

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Analýza možností zhodnocování finančních prostředků investora

Analysis of Options the Appreciation of Investor Funds

Student: Monika Egermajerová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2015

Zadání bakalářské práce

Student: **Monika Egermajerová**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: **Analýza možností zhodnocování finančních prostředků investora**
Analysis of Options for Appreciation of Investor Funds

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Podstata investičního rozhodování
3. Charakteristika metod hodnocení investice
4. Charakteristika vybraných investic
5. Aplikace vybraných metod hodnocení investic při rozhodování investorů
6. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 292 s. ISBN 978-80-247-3315-9.

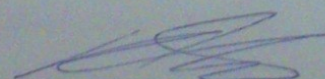
VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. 789 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

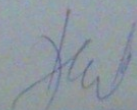
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015

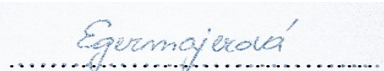

Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech Příloh, vypracovala samostatně

V Ostravě dne 7. 5. 2015

A rectangular box containing a handwritten signature in blue ink. The signature is cursive and reads "Egermajerová". Below the signature is a horizontal dotted line.

Monika Egermajerová

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce Ing. Vlastě Humlové, Ph. D. za odborné vedení, cenné rady a vstřícnost při konzultacích, které mi velmi pomohly při zpracování této práce.

Obsah

1	Úvod.....	5
1.1	Metodologie práce	6
2	Podstata investičního rozhodování	9
2.1	Investice.....	9
2.1.1	Makroekonomické investice	9
2.1.2	Mikroekonomické investice.....	10
2.1.3	Klasifikace investice	10
2.2	Investoři	11
2.3	Investiční instrumenty	11
2.4	Základy investiční psychologie	13
2.5	Investiční principy	14
2.6	Investiční proces	16
2.7	Investiční rozhodování	16
3	Charakteristika metod hodnocení investice	18
3.1	Podstata a kritéria hodnocení.....	18
3.2	Vybrané metodické postupy	18
3.2.1	Volné finanční prostředky.....	18
3.2.2	Časová hodnota peněž.....	18
3.3	Hodnocení efektivnosti investic	23
3.3.1	Podstata a význam hodnocení	23
3.3.2	Statické metody.....	23
3.3.3	Dynamické metody	24
3.4	Analýza rizika.....	25
3.4.1	Klasifikace rizik	27
3.4.2	Identifikace rizika	27

3.4.3	Pravděpodobnost výskytu rizika	28
3.4.4	Významnost rizika	28
3.4.5	Postoj k riziku	29
3.4.6	Finanční investice do ochrany proti riziku.....	29
3.4.7	Jak se nenechat připravit o peníze	30
4	Charakteristika vybraných investic.....	31
4.1	Finanční instrumenty	31
4.1.1	Termínovaný vklad	31
4.1.2	Dluhopisy	31
4.1.3	Směnky	34
4.1.4	Majetkový podíl	35
4.2	Reálné instrumenty	36
4.2.1	Drahé kovy.....	36
4.2.2	Drahé kameny	37
5	Aplikace vybraných metod při rozhodování investorů	40
5.1	Portfolio I.....	40
5.2	Portfolio II	42
5.3	Portfolio III.....	45
5.4	Interview s investorem.....	51
6	Závěr	53
	Seznam použité literatury	55
	Seznam zkratk	58
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	60

1 Úvod

Získávání finančních prostředků (ať již ze závislé činnosti, podnikání, pronájmu nebo jakékoli jiné výdělečné činnosti) je velmi podstatné pro lidskou populaci všeobecně, neboť po získání peněžní odměny za vynaložené úsilí následuje výdaj její části na statky uspokojující individuální potřeby lidí, kvůli kterým dané úsilí vynakládali. Investice se mohou stát zdánlivě bezpracnou činností, která přináší také určitý podíl výnosů, jenž navyšuje finanční prostředky. Čím vyšší podíl výnosů přináší, tím vyšší riziko v podobě rozdílného výsledku v porovnání s požadovanými cíli hrozí.

Pokud se fyzická či právnická osoba rozhodne investovat své volné finanční prostředky, jež tvoří peníze nevynaložené na uspokojování potřeb spotřebitele (nebo také jinak řečeno odloženou spotřebu spotřebitele), pak v dnešní době existuje nespočet možností a příležitostí jak investovat. V první řadě je třeba promyslet, jakým způsobem investovat, neboť i termínovaný vklad v bance je považován za investici, jelikož investor propůjčuje své peníze s vidinou finanční odměny ve formě úroků. Pro odvážnější jedince mohou být zajímavější investice na kapitálovém trhu v podobě cenných papírů. A pokud investor požaduje, aby jeho finance v časovém horizontu neztrácely hodnotu, pak bude vyhledávat spíše aktiva na trhu s reálnými instrumenty.

Možností, jak zhodnocovat volné finanční prostředky, je tedy celá řada a závisí na individuálních potřebách a požadavcích investorů.

Cílem bakalářské práce je stanovit a analyzovat možnosti, které mají investoři s rozdílnými požadavky pro zhodnocování svých volných finančních prostředků.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část, v níž postupujeme dle stanovených metod. Z první části práce lze určit, zda by osobám, jež se rozhodnou investovat, postačovaly informace z teoretických knih a konkrétních informací na internetových stránkách společností.

V druhé kapitole se zabýváme podstatou investičního rozhodování. Nejdříve bude vymezena charakteristika investic a investorů, následně budou popsány investiční instrumenty a poté bude přikročeno k jejich hlavnímu dělení. Dále se budeme zabývat popisem investičních principů, které ovlivňuje investiční psychologie. V závěru bude zařazen základní popis investičního procesu, z něhož lze vyjádřit základy investičního rozhodování a objasnit problematiku, kterou se zabývá.

Třetí kapitola je zaměřena na charakteristiku metod hodnocení investic, kam zahrnujeme vymezení volných finančních investic, hodnocení dle časové hodnoty peněz, hodnocení efektivnosti investic a analýzy rizik investic. Hodnocení efektivnosti je popsáno z hlediska statického i dynamického, neboť v souvislosti s dlouhodobými investicemi je nutné se zabývat faktorem času. Pro analýzu rizik je základem klasifikace a identifikace jednotlivých rizikových faktorů zjištění pravděpodobnosti výskytu a jejich význam. Poté je nutné dle investorova postoje určit, zda jsou rizika přijatelná a jaké možnosti lze použít na ochranu proti nim, nebo dají-li se určitým způsobem eliminovat.

Ve čtvrté kapitole již charakterizujeme vybrané investice a jejich možnosti u různých společností dle aktuálního portfolia investičního poradce. Mezi základní body portfolia patří dluhopisy, směnky, podílové listy, drahé kovy v podobě zlata a drahé kameny v podobě diamantů.

V páté kapitole s názvem Aplikace vybraných metod v rozhodování investora si dle aktuálních požadavků, vytyčených metod pro hodnocení a nabízeného portfolia vytvoříme vhodné nabídky, které budeme následně porovnávat se skutečností a zjistíme tak, zda je možné v investičním rozhodování spoléhat na knihy a dostupné informace, nebo je nutné vyhledat poradce, který je obeznámen podrobně s konkrétní problematikou, jež investora zajímá.

V závěru práce tedy shrneme nejvýhodnější a nejvyhledávanější investice, přičemž se nemusí vždy jednat o tutéž investici. Srovnáme vypovídající skutečnost knih a jiných dostupných informací se skutečností, která nám umožní porovnání navržených portfolií, s interview s investorem. Náš investor v minulosti vyhledal odbornou radu u poradce, a proto je relevantní provést srovnání.

1.1 Metodologie práce

Myšlenka zaměřit se na investice, jejich analyzování a hodnocení nebyla prvotním nápadem pro téma Bakalářské práce, avšak po zvážení možností a praktického využití zvítězilo. Investice a investiční možnosti jsou podmětem k zamyšlení veškeré populace, nejen právnických, ale i fyzických osob. I ve svém okolí se často setkáváme s lidmi, kteří nevědí jak své volné peněžní prostředky vhodně zhodnotit, a právě proto bude práce přínosná.

V rámci práce autorka tedy nejprve navštívila knihovnu za účelem zapůjčení knih týkajících se nejen investičního rozhodování a investic samotných, ale i okolní problematiky,

kteřá se týká rizik a jednotlivých trhů, a také knihy s historickými údaji. Pomocí syntézy následně vytvořila z knih a internetu teoretickou část práce, která poskytuje základní informace k problematice a shrnuje metody hodnocení vybraných investic.

Praktická část Bakalářské práce byla zpracována z jedné části z konzultací s investičním poradcem, informacemi získanými na stránkách jednotlivých společností a tvoří charakteristiky vybraných investic, z kterých následně formujeme samotná portfolia. Pro druhou část, jednotlivá portfolia, bylo nutné při konzultaci s poradcem objasnit i charakteristiky konkrétních investorů a jejich požadavky. Ze získaných informací bylo již možné navrhnout portfolia pro konkrétní typy investorů s odpovídajícími požadavky. Analýzou jsme pak odhalili výnosnost a rizikovost jednotlivých investic i celkového vytvořeného portfolia.

Komparace informací z dostupných zdrojů z internetu a knih a obecného přehledu od investičního poradce však v závěru ukazuje, že i po nastudování veškeré problematiky není začínající investor schopen zhodnotit situaci na trhu sám. Jak je znázorněno ve vývojovém diagramu postupu práce, danou problematikou se autorka zabývala soustavně osm měsíců a stále se jí dostává pouze obecného přehledu, se kterým však nemůže bezrizikově vstoupit na žádný konkrétní trh mimo trhu s vybranými cennými papíry.

Tabulka 1.1 Vývojový diagram – postup práce

	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen
1. fáze									
2. fáze									
3. fáze		do 21.11.							
4. fáze									
5. fáze									
6. fáze									
7. fáze									
8. fáze									
9. fáze									
10. fáze									
11. fáze									
12. fáze									
13. fáze									
14. fáze									
15. fáze									
16. fáze									
17. fáze									
18. fáze									
19. fáze									
20. fáze								do 7.5.	

Zdroj: Vlastní zpracování

Popis fází vývojového diagramu.

1. fáze Výběr vedoucí práce.
2. fáze Výběr tématu práce.
3. fáze Sestavit a odevzdat Zadání BP.
4. fáze Kontaktovat investičního poradce a dohodnout podmínky práce.
5. fáze Najít vhodnou literaturu pro zpracování teoretické části.
6. fáze konzultace s vedoucí práce.
7. fáze Zpracování teoretické části BP a zaslání vedoucí práce.
8. fáze Schůzky s poradcem pro získání podkladů pro praktickou část BP.
9. fáze Konzultace s vedoucí práce - teoretické části BP.
10. fáze Úprava teoretické části BP.
11. fáze Zpracování praktické části BP.
12. fáze Schůzka s poradcem - konzultace práce.
13. fáze Konzultace s vedoucí BP - praktická část.
14. fáze Úprava praktické části BP.
15. fáze Schůzka s investorem – rozhovor.
16. fáze Závěr práce - dosáhla BP stanoveného cíle?
17. fáze Konzultace s vedoucí kompletní BP.
18. fáze Korektura a finální kontrola BP.
19. fáze Vazba BP.
20. fáze Odevzdání BP.

2 Podstata investičního rozhodování

Druhá kapitola popisuje problematiku a základní pojmy investování a investičního rozhodování. Zahrnuje klasifikaci a pojetí investic, investorů, vysvětluje investiční instrumenty a jejich hlavní rozdělení, popisuje proces investičního rozhodování i jeho principy a líčí investiční psychologii v závislosti na osobnosti investora.

2.1 Investice

Pod pojmem investování si mnoho lidí představí vložení finančních prostředků do nákupu bytu, ve kterém bydlí, či několika bytů, které může pronajímat, čímž vlastník získává peněžní příjmy. Většina populace má spojené investiční portfolio s akciemi podniků. Obecně lze však investice charakterizovat jako odloženou spotřebu, která může v budoucnu přinést příjem (výnos) investorovi. Budík (2011)

Na investici lze nahlížet ze dvou odlišných pojetí, z makroekonomického nebo mikroekonomického.

2.1.1 Makroekonomické investice

Polách (2012) tvrdí, že pro rozvoj každé ekonomiky představují investice významný prvek. Pokud investor část svého důchodu investuje, očekává pozitivní efekt. Investice mají v makroekonomii dvě úlohy.

Ze strany nabídky vedou investice k akumulaci kapitálu, a tedy k růstu fixního kapitálu, což v dlouhodobém horizontu pozitivně ovlivňuje potencionální produkt země.

Ze strany poptávky jsou investice velkou a nestálou složkou výdajů. Neočekávané změny mohou výrazně ovlivnit agregátní poptávku, která ovlivňuje i zaměstnanost.

a) Hrubé investice

Hrubé investice Valach (2010) definuje jako přírůstek investičních (kapitálových) statků (např. budov, strojů a zařízení, zásob, atd.) za dané období. Jsou výsledkem volby mezi výrobou investičních statků a spotřebních statků. Pokud obětujeme část spotřeby a zvolíme více statků investičních, může se ekonomika vyvíjet rychleji a vytvářet vyšší hrubý národní produkt. Investice tak tvoří jeden z mostů mezi přítomností a budoucností každé ekonomiky.

V hrubém národním produktu se podíl hrubých investic mění přímo úměrně se související ekonomickou situací. V období konjunktury stoupá a naopak v období recese klesá.

b) Čisté investice

Čisté investice jsou tvořeny pouze čitým přírůstkem investiční činnosti. V některých případech mohou být čisté investice i negativní, tato skutečnost však není příliš častá. V negativních případech se neinvestuje ani takové množství, aby se kapitálové statky obnovily. Valach (2010)

2.1.2 Mikroekonomické investice

Z mikroekonomického hlediska Valach (2010) pohlíží na investice jako na rozsáhlý peněžní výdaj, díky kterému lze v průběhu delšího časového období očekávat dosažení výnosu, nejčastěji ve formě peněžité odměny.

2.1.3 Klasifikace investice

Na základě jejich charakteristické podstaty Dluhošová (2008) rozděluje investice do tří základních skupin.

- a) Hmotné investice**, z jejichž podstaty lze jednoznačně určit jejich hmotný charakter. Jedná se například o nemovitosti, umělecká díla, drahé kovy či kameny.
- b) Nehmotné investice**, jejichž podstatou může být duševní vlastnictví, podíl na vedení nebo rozhodování, získání vzdělání, know-how, koupě licence apod.
- c) Finanční investice** představující skupinu, do níž patří veškeré cenné papíry, jako jsou směnky, dluhopisy, podílové listy, akcie, obligace apod.

Investice mohou být nabízeny tzv. zajištěné a nezajištěné, přičemž zajištěné investice by měly dle svého názvu zajistit investorovi návratnost jejich hodnoty se smluveným (převážně velmi nízkým) výnosem. Naopak nezajištěné investice slibují vysoký výnos na úkor jistoty návratnosti vloženého kapitálu. Ve vzájemném srovnání jsou investice naprosto odlišné, ačkoli ani u zajištěných investic nemusí být zaručena plná návratnost investovaného kapitálu. I když zpravidla nehrozí totální ztráta, i u tzv. strukturovaných produktů, které syntetizují různé vlastnosti reálných i finančních investičních nástrojů, jsou zahrnuty produkty s vysokou spekulativností. Daná spekulativnost spočívá v tom, že některé investiční položky

obsahují finanční páku, jež umožňuje nadproporcionální účast na změnách cen podkladových aktiv, což může být pro investora při růstu velmi pozitivní, ale při nepříznivém vývoji může znamenat až totální ztrátu. Budík (2011)

2.2 Investoři

Investory charakterizujeme jako fyzické či právnické osoby, které své nevyužité finanční prostředky vložily do podnikání jiné osoby na kapitálovém trhu, nebo nakoupily aktiva na trhu s reálnými instrumenty.

Investory Budík (2011) rozděluje na dvě skupiny. Tou první jsou kvalifikovaní institucionální investoři, mezi něž patří banky, pojišťovny, penzijní fondy a další subjekty, které investují finanční prostředky v zastoupení osob, jež se investování nemohou nebo nechtějí věnovat. Investoři však mohou být i tzv. individuální, které můžeme chápat jako protiklad kvalifikovaného institucionálního investora. Individuální investor může být fyzická osoba, podnikatel i nepodnikatel, nebo právnická osoba, která se rozhodla obchodovat s investičními nástroji. Odborné činnosti však vykonávají sami investoři a nikoli kvalifikovaní zaměstnanci.

2.3 Investiční instrumenty

Finanční teorie zpravidla investiční instrumenty vymezuje jako aktiva, která investorovi přináší nárok na budoucí zisk. Příjem může mít podobu dividend, úroků, kupónových plateb, kurzových zisků. Obecně lze investiční instrumenty rozdělit do dvou zcela rozdílných skupin, a to na finanční a reálné instrumenty. Tyto skupiny se odlišují svou podobou, četností, charakteristickými rysy a pohybem kurzů a výnosů. Veselá (2011)

Mnohem početnější skupinou jsou finanční instrumenty, přestože nemají hmotnou podobu.

Z teoretického přístupu finančních investičních instrumentů Rejnuš (2010) uvádí jako klasické investiční cenné papíry převoditelné a tedy i obchodovatelné investiční instrumenty finančního trhu. Za takové převoditelné investiční prostředky jsou považovány i obchodní podíly v komanditní společnosti, ve společnostech s ručením omezeným apod.

Veselá (2011) sem tedy řadí i různé cenné papíry, finanční deriváty, termínové nebo spořicí účty, pojišťovací kontrakty, strukturované produkty a jiné. Pro finanční instrumenty však zůstává nejtypičtějším představitelem cenný papír, který je nenahraditelný pro vznik,

existenci, převod a zánik nároku. Nárok uplatňuje majitel cenného papíru vůči subjektu, který je v něm zavázán.

Cenné papíry mohou být rozděleny dle emitování, a to ve formě na doručitele (za majitele se považuje ten, kdo akcii drží; převod se děje pouhým předáním, tudíž se jedná o nejsnadnější formu převoditelnosti), na jméno (majitel je vždy písemně uveden; převod se provádí taktéž písemně a je nezbytné uvědomit dlužníka o postoupení pohledávky) nebo také na řad (vlastníkem je označena oprávněná osoba s doložkou na řad; převod provádíme rubopisem). Dělení lze však také provést dle druhu ztělesněného práva, v tomto případě je možno cenné papíry klasifikovat do tří skupin, na dluhové cenné papíry, cenné papíry majetkové a cenné papíry zbožové.

Dluhové cenné papíry představují závazek dlužníka věřiteli, patří sem krátkodobé i dlouhodobé dluhopisy, šeky a směnky. Oproti tomu majetkové cenné papíry vyjadřují podíl z majetku nebo určité právo k majetku (řadíme sem akcie, poukázky na akcie, zatímní listy, podílové listy, opční listy a kupóny). Cenné papíry zbožové formulují právo disponovat s určitým zbožím. Do této kategorie zahrnujeme náložné listy, skladištní listy, zemědělské skladní listy a konosamenty (zvláštní druh náložných listů, které se využívají v námořní dopravě).

Veselá (2011) tvrdí, že reálné instrumenty, výše zmíněná druhá skupina, mají zpravidla hmotnou podobu. Jako konkrétní příklad reálných aktiv můžeme uvést drahé kovy, diamanty, obrazy, starožitnosti aj. Od finančních instrumentů se podstatně liší jak pohybem výnosové míry, tak i svými vlastnostmi. Nejvýraznější rozdíl mezi finančními a reálnými instrumenty je možné nalézt ve formě užitku, který investorovi přináší.

Vedle kapitálových příjmů nebo některých případů důchodů přináší reálná aktiva i nepeněžní užitky ve formě potěšení z vlastnictví, radost a hrdost související s vlastnictvím určitého uměleckého díla nebo vzácného šperku. Takový požitek je však subjektivní, každý jedinec jej vnímá jinak. Pokud tedy užitek nelze peněžně přesně vyjádřit z daného reálného aktiva v plné výši, vyvstává problém při jeho analýze, tedy při kvantifikaci rizika.

Každý reálný instrument je něčím unikátní. Kupříkladu dva diamanty ze stejné sady se budou lišit průzračností, barvou, váhou nebo také způsobem zpracování. Oproti tomu dvě směnky ze stejné emise stejné banky budou disponovat shodnými vlastnostmi. A právě

z důvodu unikátních vlastností jednotlivých reálných aktiv je jejich analýza daleko obtížnější než u finančních instrumentů.

Zkušenosti investoři a analytici ukázali, že jsou reálná aktiva vhodným prostředkem k zajištění proti inflaci, protože jejich úroková míra s narůstající inflací obecně roste. Naproti tomu finanční instrumenty se nezdají v souhrnu dobrým prostředkem pro takové zajištění, jelikož jejich výnosová míra s rostoucí inflací spíše klesá. I když většina reálných aktiv je schopna si v situaci inflace udržet svou hodnotu, neznamená to, že se v porovnání s finančními instrumenty jedná o méně rizikové investice. Kolísavost cen drahých kamenů je značná. Musíme si ale také uvědomit, že uvedené vztahy jsou obecné a dlouhodobé, nelze tedy opomíjet výjimky od obecně platných vztahů. Existence krátkodobých či specifických situací je více než reálná.

Rejnuš (2010) tvrdí, že charakteristiky reálných a finančních investičních instrumentů jsou v porovnání odlišné, avšak jejich prostřednictvím lze uchovávat bohatství a může se s nimi spekulovat.

Bližší specifikace vybraných finančních i reálných instrumentů je formulována v kapitole číslo čtyři.

2.4 Základy investiční psychologie

Kohout (2001) upřesňuje důležitou roli v rozhodování každého investora. Jedná se o sebedůvěru, která ovlivňuje jeho postoj k riziku. Psychologie je tedy jedním z faktorů ovlivňujících investora.

Velmi rozšířená představa popisuje psychologii jako hybnou sílu, která ovlivňuje kapitálový trh, a kdo jí porozumí, stane se úspěšným a zbohatne. Kdyby tomu tak bylo, objevovali by se mezi investičními profesionály i psychologové. Ve skutečnosti tomu tak ovšem není.

Jak již bylo zmíněno, psychologie určuje do jisté míry postoj investora - jak zachází se svými penězi, aby se cítil spokojeně a do jisté míry bezpečně. Spokojenost je velmi subjektivní a nelze ji přímo úměrně spojit pouze s výnosy, ale také je potřeba zahrnout výši rizika v sestaveném portfoliu. Z tohoto pohledu lze rozlišit investory na dva typy, psychologicky pasivní a aktivní investory.

Psychologicky pasivní investoři povětšinou získali své jmění dědictvím, letitým spořením celé rodiny či rizikovými operacemi s kapitálem, který nepatřil jim samotným.

Pasivními investory mohou být například účetní z větších auditorských firem, politikové, bankéři, podnikoví řídící pracovníci apod.

Mezi charakteristické rysy pasivních investorů patří potřeba vyšší bezpečnosti při zhodnocování získaného kapitálu. Neobvyklou skupinu tvoří dědicové velkého majetku. Tito investoři bývají většinou podezíravější, nerozhodní, s nízkou sebedůvěrou či pocitem viny. Tyto vlastnosti většinou plynou z pocitu, že bohatství bylo nabyto bez jakýchkoli zásluh. Pocit méněcennosti oproti úspěšnému předkovi ústí zase v nízkou sebedůvěru. Ovšem nic z výše uvedeného není pravidlem, ale možností.

Psychologicky aktivní investoři se naopak zapojují do procesu získávání majetku. Svých cílů dosahují riskováním, jelikož nad potřebou bezpečí převládá touha po vyšším výnosu. Je však nezbytné, aby měl investor kontrolu nad svými investicemi. Pokud nemá investor požadovanou kontrolu nad portfoliem, které je investováno agresivně, tolerance k riziku rapidně klesá.

Mezi aktivní investory lze zařadit živnostníky, kteří si sami vybudovali svůj podnik, soukromé lékaře a zubaře, samostatně podnikající účetní, právníky apod.

Popsané rozdělení využívají hlavně investiční poradci, kteří dle informací o klientovi mohou nabídnout různé formy investování, které investor dle předpokladů upřednostňuje.

2.5 Investiční principy

Kohout (2001) za podstatné považuje rozhodování investorů, pravidlo zvyšujícího se rizika souběžně s vyššími výnosy, délku trvání investice, nemožnost odhadování změn na trhu a nutnost diverzifikace portfolia.

Rozhodování investorů

Účelem investičního rozhodování není tzv. „přechytračit“ finanční trh prostřednictvím spekulací, nýbrž dosáhnout stanovených finančních cílů investora. Cíle mohou být různé, přičemž vždy není nejdůležitější maximalizace výnosů. V některých případech může být podstatnější zabezpečit stabilní příjem nebo minimalizovat riziko.

Vztah výnosů a rizik

Je pravidlem, že s vyššími výnosy se vždy a za všech okolností zvýší i riziko. Investoři, kteří si dané pravidlo nepřipouštějí, mohou o své investice snadno a rychle přijít.

U vztahu výnosů a rizik je prakticky nemožné stanovit dělicí čáru mezi výnosy a riziky, jelikož je obojí navzájem propojeno. Je nutné si uvědomit zákonitost tohoto propojení, které Kohout (2001, s. 17) vyjádřil pomocí dvou zákonitostí:

- 1) „*Vyžadujeme-li vysoké výnosy, musíme podstoupit vysoké riziko*
- 2) *Podstoupíme-li vysoké riziko, nemáme žádnou záruku, že dosáhneme vysokých výnosů.*“

Z těchto tvrzení vyplývá, že čím větší výnos požadujeme, tím větší je riziko, že náš požadavek nebude splněn.

Délka trvání investic

Délka trvání investice je velmi důležitá, neboť dlouhodobé investice mohou investorovi s krátkodobým horizontem přivodit nepříjemné situace. Kupříkladu investice do akciového fondu mohou v krátkém časovém horizontu klesnout až o 20 %. Po několika letech se však mohou zhodnotit natolik, že prvotní snížení bude chápáno pouze jako jedno nepovedené období.

Odhadování změn na trhu

Jelikož trh nelze odhadnout a z minulých dat nemůžeme vycházet, není vhodné věřit předpovědím finančních analytiků. Pokud se investoři rozhodují svou strategií zakládat na výsledcích těchto analytiků, jde o velmi rizikové jednání. Nejhorším pokusem, jak předpovídat výnosy, je zjistit si údaje z nedávné minulosti a předpokládat jejich stejný postup. Přestože se jedná o nejhorší prognostickou metodu, těší se velké oblibě u veřejnosti.

Nejjistější je portfolio diverzifikovat, aby investoři zbytečně nepřicházeli o své peníze. V celé ekonomice neexistuje investice zcela bez rizika. Mnoho lidí se domnívá, že pokud své finanční prostředky uloží do banky, jsou v bezpečí. Neuvědomují si však riziko inflace, úrokové míry či politické riziko.

Diverzifikace portfolia

Každý investor by se měl vyvarovat zásadních chyb při rozhodování o místě zhodnocení svých finančních prostředků. Jedna ze zmíněných zásadních a nejčastějších chyb nastává, když investor nevyhledá nebo neposlechne svého investičního poradce a veškeré peníze odvede do jedné položky, v lepších případech do dvou nebo tří. Investor by se měl

rozhodovat racionálně a nepodléhat emocím. I pokud se dané položce v minulosti dařilo a investor jí proto věří, nemusí v daném trendu pokračovat.

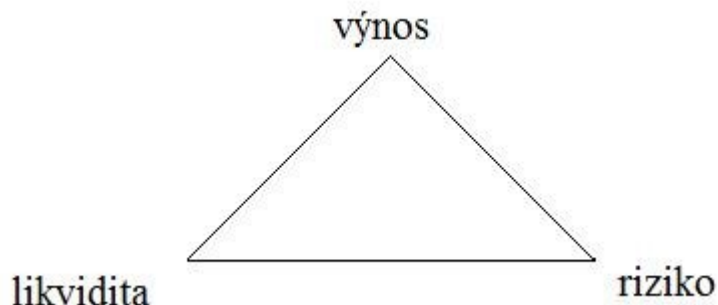
Rozumný investiční poradce ví, že nemůže předpovídat výnosy jednotlivých cenných papírů. Proto by investor měl rozložit své investice do více typů, které přicházejí v úvahu. Musíme si také uvědomit, že s každou investicí vznikají náklady ve formě makléřských poplatků.

2.6 Investiční proces

Budík (2011) charakterizuje investice jako ekonomické operace, které přináší určitý stupeň výnosu při daném stupni rizika. Každý investor by měl být ještě před investováním obeznámen se základní problematikou této činnosti.

„Investiční proces musí zajistit z pohledu investora rovnováhu mezi výnosem, rizikem a likviditou investice. Tři charakteristiky investování tvoří vrcholy tzv. magického trojúhelníku investování.“ Budík (2011, s. 18)

Obrázek 2.1 Charakteristiky investičního procesu



Zdroj: E-konzultant – charakteristika investičního procesu.

Každá investice přináší určitý výnos (souhrn budoucích příjmů). Přitom platí, že čím vyšší bude výnos, tím vyšší bude úroveň nejistoty nebo rizika. Současně s nabízeným vyšším výnosem se snižuje likvidita investice a naopak.

2.7 Investiční rozhodování

Investiční rozhodování je nejvýznamnější činností pro každého investora. Jeho obsahem je rozhodování o přijetí či nepřijetí investičních možností, které jsou na trhu nabízeny, a vychází z cílů stanovených investorem. Čím větší možnosti investor má, tím rozsáhlejší mohou být následky jeho rozhodnutí. Je nesporné, že úspěšnost jednotlivých investičních

možností má významný dopad na investorovu prosperitu a naopak jejich neúspěch může mít velmi negativní dopad vedoucí až k velkým finančním ztrátám. Důležitý faktor investičního rozhodování je, že se odehrává v dlouhodobém časovém období, a tudíž je nutné brát v úvahu faktor času působící na finanční prostředky a rizika propojená s konkrétními investicemi. Investiční činnost sama o sobě je tedy časově i finančně velice náročná a proto by měl investor důkladně zvážit všechny působící faktory a podle nich následně jednat. Mezi ně zcela jistě nepatří citová a emoční zainteresovanost aj.

3 Charakteristika metod hodnocení investice

3.1 Podstata a kritéria hodnocení

Podstatu hodnocení lze jednoznačně označit jako důležitý faktor zkoumaný v jakémkoli rozhodovacím procesu. Rozhodování i při drobných úkolech je vždy ovlivněno hodnocením dle vybraných kritérií, které si hodnotitel sám stanoví.

Mezi kritéria hodnocení řadíme vymezení volných finančních prostředků, tezi časové hodnoty peněz s ohledem i na faktor času a také způsoby kvantifikace rizik.

3.2 Vybrané metodické postupy

Pro zjištění množství peněžních prostředků, které může investor použít, a následně stanovení, jaký výnos z daného obnosu lze získat, slouží vybrané metodické postupy. Nejprve je nutné stanovit volné finanční prostředky pro investování a následně dle parametrů vybrané investice zvolit vhodný postup pro vyčíslení výnosu za dané období.

3.2.1 Volné finanční prostředky

Volné finanční prostředky jsou obvykle chápány jako rozdíl mezi příjmy a výdaji. Rozdílem těchto položek zjistíme sumu volných finančních toků (Free Cash Flow, FCF), které mohou představovat tzv. odloženou spotřebu investora. Tato odložená spotřeba tvoří kapitál, jenž je možné použít na realizaci různých investičních možností.

$$FCF = \text{příjmy} - \text{výdaje} \quad (3.1)$$

Zdroj: Dluhošová (2010)

3.2.2 Časová hodnota peněz

Jedná se o matematickou metodu hodnocení, jež udává, že peníze dnes mají větší hodnotu než peníze zítra. Faktor časové hodnoty je tedy velmi důležitý pro rozhodování o investicích a pro hodnocení výhodnosti jednotlivých možností. Dluhošová (2010)

Čím dříve má investor peníze k dispozici, tím dříve je může investovat a zhodnocovat. Zhodnocení má například formu úroků (představují odměnu za dočasné půjčení kapitálu), dividend (výnosy plynoucí od akciové společnosti) nebo kupónových plateb (výnos plynoucí z dluhopisů).

Primární úkony, u kterých se využívá časová hodnota peněz, jsou úročení, odúročení, které je opačnou operací k úročení, a proces, při němž se stanoví současná hodnota finančních prostředků.

3.2.2.1 Metody úročení pro jednu platbu

Zde budou popsány nejjednodušší postupy úročení a odúročení pro jednu platbu.

a) Metody jednoduchého úročení

„Při jednoduchém úročení se úrok počítá vždy z původní složené částky, tedy vyplácené úroky se k původnímu kapitálu nepřipočítávají a dále se neúročí.“ Dluhošová (2010, s. 29)

- Budoucí hodnota jednorázového vkladu – úročení

$$FV = PV \cdot (1 + i \cdot T). \quad (3.2)$$

Zde i představuje úrokovou sazbu (Interest Rate) za jedno období, FV udává budoucí hodnotu (Future Value) a PV je hodnota současná (Present Value). Přitom výpočtem $(1 + i \cdot T)$ vyčíslíme úročitele při jednoduchém úročení, který udává, kolik investor získá finančních prostředků z každé koruny včetně úroku za časové období T . Dluhošová (2010)

- Současná hodnota jednorázového vkladu – odúročitel

$$PV = FV \cdot \frac{1}{(1+i \cdot T)} = FV \cdot (1 + i \cdot T)^{-1}. \quad (3.3)$$

Zde $(1 + i \cdot T)^{-1}$ je odúročitel neboli diskontní faktor a udává, jaká je současná hodnota jedné koruny, kterou investor získá v budoucnu, a to na konci období T . Dluhošová (2010)

b) Metody složeného úročení

U složených metod úročíme jak původní částku, tak i připsané úroky, z čehož vyplývá, že připsané úroky připočítáváme k původní částce a v následujících úročených obdobích je za základ pro vyčíslení úroků považována hodnota zvýšená o předešlé úroky.

- Budoucí hodnota jednorázového vkladu – úročení

$$FV = PV \cdot (1 + i)^T. \quad (3.4)$$

Zde i představuje úrokovou sazbu za jedno období, $(1 + i)^T$ je úročitel za stejné období při složeném úročení a T udává celkovou dobu úročení. Dluhošová (2010)

- Současná hodnota jednorázového vkladu – odúročení

$$PV = FV \cdot \frac{1}{(1+i)^T} = FV \cdot (1+i)^{-T}. \quad (3.5)$$

Zde výpočtem $(1+i)^{-T}$ zjistíme odúročitele (diskontní faktor) za jedno období (obdobně jako u jednoduchého úročení). Dluhošová (2010)

3.2.2.2 Metody úročení pro řadu plateb

Jedná se o případy, u nichž jsou spláceny či inkasovány řady plateb v dílčích obdobích. Tato situace nastává kupříkladu u propočtů efektivnosti investic s různými splátkovými systémy. Současně nemusí být platby ve stejné výši v každém období. Současná i budoucí hodnota peněžních toků se musí zjistit jako součet úročených nebo odúročených jednotlivých plateb z dílčích období.

a) Obecné metody

V případech propočtů současných a budoucích hodnot nejsou platby stejně vysoké a bývají zasílány v různě dlouhých intervalech.

- Současná hodnota finančních prostředků

$$PV = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+i)^t} = \sum_{t=1}^T CF_t \cdot (1+i)^{-t}, \quad (3.6)$$

PV tu představuje současnou hodnotu nestejných finančních toků, CF_t znázorňuje finanční toky v jednotlivých obdobích, T udává celkový počet let, naopak t jsou roky jednotlivé, i je úroková sazba pro jednotlivé období a $(1+i)^{-t}$ představuje složeného odúročitele za jednotlivá období t . Dluhošová (2010)

- Budoucí hodnota finančních prostředků

$$FV = \sum_{t=0}^{T-1} CF_t \cdot (1+i)^{T-t}, \quad (3.7)$$

FV udává budoucí hodnotu nestejných finančních toků, CF_t představuje finanční toky za jednotlivá léta, T udává celkový počet let, t jednotlivé roky, i úrokovou sazbu pro jednotlivé roky, $(1+i)^{T-t}$ představuje složené úročení na intervalu $T-t$. Dluhošová (2010)

b) Speciální metody

Speciálními metodami rozumíme výpočty současné a budoucí hodnoty finančních prostředků za zjednodušených předpokladů.

- Současná hodnota perpetuity

$$PV_P = \sum_{t=1}^{\infty} P \cdot (1+i)^{-t} = \frac{P}{i}. \quad (3.8)$$

Platba (peněžní suma) vyplácená v pravidelných časových intervalech, ve stejné hodnotové výši a po nekonečně dlouhou dobu je nazývána jako perpetuita. Dluhošová (2010)

Obdobně jako u předešlých výpočtů PV_P udává současnou hodnotu perpetuity, P představuje perpetuitu, t jsou jednotlivá léta a i úroková sazba jednotlivých období.

Jelikož je počet let při výpočtu současně hodnoty nekonečný, znamená to, že s růstem počtu vyplácených let se součet současných hodnot zvyšuje stále méně a lze se přiblížit k nule. Takové snižování současně hodnoty vzniká s čím dál vzdálenějšími ročními platbami.

„Současná hodnota perpetuity má široké uplatnění jak ve finančních modelech, tak při stanovení cen finančních instrumentů, například ceny akcií a ceny nesplatných obligací.“
Dluhošová (2010, s. 31)

- Budoucí hodnota anuity

Pojmem anuita je chápán jako proud neměnných plateb v pravidelných, předem určených intervalech placených či vyplácených pouze po určitou (předem známou) dobu. Takové platby rozlišujeme podle uskutečňování na začátku nebo na konci roku. Odlišujeme tedy anuitu obyčejnou, placenou na konci roku, a anuitu splatnou na začátku roku.

$$FV_A = A \cdot \frac{(1+i)^T - 1}{i}, \quad (3.9)$$

zde $\frac{(1+i)^T - 1}{i}$ představuje tzv. střadatele, FV_A vyjadřuje budoucí hodnotu anuity a A je konstantní platba. Dluhošová (2010)

Budoucí hodnotu (celkovou sumu peněz), která investorovi vznikne za předem určený počet úročených období tzv. střádáním pravidelných jednotlivých anuit (plateb), jenž jsou placeny na konci úrokových období a úročených předem vymezenou úrokovou sazbou, vyčísluje střadatel.

- Anuita z budoucí hodnoty

$$A = FV_A \cdot \frac{i}{(1+i)^T - 1}, \quad (3.10)$$

kde $\frac{i}{(1+i)^T - 1}$ je tzv. fondovatel. Dluhošová (2010)

Fondovatel stanoví hodnotu pravidelných anuit (plateb), které jsou placené na konci úrokových období a společně s úroky za dané období tvoří budoucí hodnotu ve výši jedné.

- Současná hodnota anuity – řady plateb

$$PV_A = A \cdot \frac{(1+i)^T - 1}{(1+i)^T \cdot i}, \quad (3.11)$$

kde $\frac{(1+i)^T - 1}{(1+i)^T \cdot i}$ je zásobitel. Dluhošová (2010)

„Zásobitel udává současnou hodnotu jednotkové částky, která zajišťuje spolu s úroky pravidelné vyplacení jednotlivých důchodů (anuit), na konci úrokových období, po stanovenou dobu.“ Dluhošová a kol (2010, s. 31)

- Anuita ze současné hodnoty

$$A = PV_A \cdot \frac{(1+i)^T \cdot i}{(1+i)^T - 1}, \quad (3.12)$$

kde $\frac{(1+i)^T \cdot i}{(1+i)^T - 1}$ je tzv. umořovatel. Dluhošová (2010)

Pomocí umořovatele lze stanovit hodnotu budoucích pravidelných anuit (plateb), jež jsou placeny vždy na konci úrokového období, a pomocí kterých bude beze zbytku splacen nebo také umořen dluh včetně úroku, a to vše ve lhůtě předem známé, stanovené počtem úrokových období.

Při častějším než ročním připisování úroku je skutečné zúročení v porovnání s ročním nominálním úročením, při kterém se úroky připisují pouze jednou, a to na konci roku, vyšší. Skutečné zúročení dosažené na konci úrokového období se rovná složenému úročení s daným počtem připisování úroků – jedná se o tzv. efektivní úrokovou míru i^e . Pokud se budou v každém roce připisovat úroky rovnoměrně m -krát k úročené hodnotě, a to vždy m -tina nominálního úroku, pak se efektivní úroková sazba i^e stanoví jako $\left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1$. (3.13) Dluhošová (2010)

3.3 Hodnocení efektivnosti investic

Efektivní investice má jediný úkol: příjmy z investice musí vždy převyšovat náklady s ní spojené. Výpočet efektivnosti je možný přizpůsobit i pro dlouhodobé investiční pobídky se zohledněním faktoru času, a to pomocí statických a dynamických metod hodnocení.

3.3.1 Podstata a význam hodnocení

Při srovnávání investičních možností Polách (2012) především zohledňuje finanční stránku, tedy z jakých zdrojů je investice financována a jak velký kapitál investorovi přinese. Před každou investicí je třeba zvážit, zda se daná výnosnost vyplatí při daném riziku.

U každé investice by mělo být vyčísleno zhodnocení, a zda je možné očekávat další výnosy. Pro umožnění provedení hodnocení investice je třeba mít k dispozici informace základních parametrech, především očekávaných výnosech, nákladech kapitálu nebo délce trvání investice.

Existují různé metody pro ekonomické hodnocení investičních možností, které zahrnují hlavně ukazatele hotovostních toků a vybrané podílové ukazatele, pomocí kterých se analyzují kapitálové výdaje a očekávané příjmy. V podstatě však rozlišujeme dvě hlavní metody hodnocení - statické a dynamické.

3.3.2 Statické metody

V knize *Finanční a reálné investice* jsou popsány statické metody „vhodné pro krátkodobé hodnocení efektivnosti projektů. Země s vyspělou ekonomikou však tyto metody nepovažují za směrodatné, protože nezohledňují působení tzv. faktoru času. Jsou to tedy pomocné, doplňkové metody.“ Polách, Drábek, Merková (2012, s. 57)

Statických metod hodnocení je celá řada, pro účel této práce je však bezpředmětné rozvádět všechny.

Patří sem metoda porovnání nákladů, metoda porovnání zisku, propočet rentability, výnosnost investice a také výpočet doby splatnosti investice.

Statické metody hodnocení:

Metoda porovnání nákladů

Používá se pro porovnání především obnovovacích, rozšiřovacích a racionalizačních investic. Kritériem hodnocení je minimální hodnota celkových nákladů.

Metoda porovnání zisku

Využívá se především u rozšiřovacích investic, kritériem je maximální zisk. Jedná se o komplexnější metodu než u porovnání nákladů, neboť bere v úvahu různé objemy výkonů.

Propočet rentability

Je vhodnou metodou pro racionalizační a rozšiřovací investice, kritériem je samozřejmě investice s nejvyšší rentabilitou, minimální hodnota by však neměla být nižší než tržní úroková míra. Výpočtem zjišťujeme, kolik korun zisku je možné vyprodukovat z jedné koruny vynaloženého kapitálu.

Výnosnost investice

V porovnání s výše uvedenou rentabilitou je výhodnější, protože bere v úvahu i další kladné peněžní toky, nejen zisk.

3.3.3 Dynamické metody

Dynamické metody jsou charakterizovány jako „*metody hodnocení odstraňující nedostatky ze statických metod, neboť zohledňují působení významného činitele, kterým je čas. V ekonomickém životě totiž faktor času působí velmi výrazně, jelikož přímo působí na změnu hodnoty peněz.*“ Polách, Drábek, Merková (2012, s. 61)

Dynamické metody jsou založeny na finančně-matematickém charakteru beroucím v úvahu dvě základní pravidla pro financování - že koruna má dnes větší hodnotu než koruna zítra a že „bezpečná koruna“ má větší hodnotu než „riziková koruna“.

Polách (2012) mezi dynamické metody řadí čistou současnou hodnotu, vnitřní výnosové procento, index rentability a diskontní dobu splatnosti.

Čistá současná hodnota

Považuje se v moderním managementu za nejpřesnější a nejspolehlivější jakož i za základní metodu hodnocení. Vypočte se jako rozdíl diskontovaných peněžních příjmů a kapitálových výdajů investice. Výpočtem je možné dosáhnout tří hodnot. Pokud je výsledek větší než nula, investice je přijatelná, pokud je výsledek roven nule, nelze investici doporučit ani zamítnout, a pokud je výsledek menší než nula, je investice nepřijatelná.

Vnitřní výnosové procento

Hodnocení podle vnitřního výnosového procenta je také založeno na současné hodnotě. Podstatou metody je najít diskontní míru, při které se současná hodnota výnosů rovná současné hodnotě výdajů investice, nebo také tržní úrokovou míru, při níž se čistá současná hodnota rovná nule.

Index ziskovosti (rentability)

Stanoví se jako poměr současné hodnoty odhadovaných budoucích peněžních toků a investovaného kapitálu. Index je velmi provázaný s metodou čisté současné hodnoty a má obdobný hodnoticí prvek, pouze nulu nahrazuje hodnota jedna. Provázanost spočívá v tom, že pokud je index roven jedné, tak je čistá současná hodnota rovna nule apod. Čím je index rentability vyšší, tím je investice ekonomicky výnosnější.

Diskontovaná doba splatnosti

Říká, jaké časové období je potřebné, aby diskontované cash flow z investice pokrylo vložený kapitál. Investice je tím přijatelnější, čím je diskontovaná doba splatnosti kratší.

3.4 Analýza rizika

Fotr a Hnilica (2014) pojem riziko chápou jako určitý stupeň nebezpečí zaměřující se na negativní stránku činnosti. Riziko lze chápat tedy jako určitou pravděpodobnost ztráty, možnost vzniku jisté události, která ohrozí dosažení stanoveného cíle nebo určité nebezpečí negativní odchylky od určeného cíle.

Pojem riziko je velmi často zaměňován s pojmem nejistota, z pohledu významové analýzy rizik jsou však zcela odlišné.

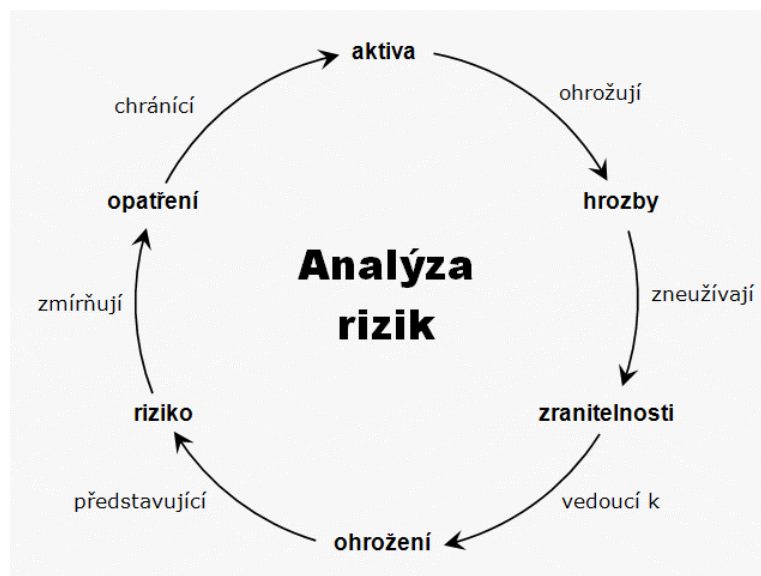
Nejistota je zejména spojena s omezenou spolehlivostí odhadu možného budoucího vývoje faktorů, jež ovlivňují výsledný výstup investic. Mezi aspekty ovlivňující neschopnosti stanovení budoucí hodnoty rizika můžeme přiřadit zejména nedostatek informací, využití nepatřičných nebo neověřených zdrojů informací či využití nevhodných metod předpokladů budoucího vzniku nebo vývoje faktorů jak u rizik, tak u nejistoty.

Z analýzy rizika by měl tedy investor získat informace o tom, jakým hrozbám je vystaven při jednotlivých investičních možnostech, jak intenzivní dané hrozby jsou, jak vysoká je pravděpodobnost, že se hrozba stane skutečností, a jaký dopad to bude mít na samotného investora.

Pojetí analýzy rizika chápeme jako proces, který lze rozčlenit do dvou fází:

- identifikace rizika a doprovodných jevů (které mohou mít příznivé i nepříznivé dopady), jakožto i jejich důležitost (pravděpodobnost vzniku či velikost dopadu),
- určení velikosti rizika z pohledů dopadů výskytu rizik. V zásadě se jedná o měření rizik, nejčastěji v podobě určitého stupně variability u jednotlivých možností rizik.

Obrázek 3.1. Analýza rizik



Zdroj: Clever and smart - jemný úvod do analýzy rizik.

Každé riziko s sebou nese určitý stupeň nejistoty, která může a nemusí v konečném procesu vzniknout. Obecně lze tedy tvrdit, že k jakékoli investici je vázána jistá možnost ohrožení, která je schopna proměny v hrozbu, jež se opět může, ale nemusí stát ohrožením. Záleží na zranitelnosti investora, která je velmi individuální (zranitelnost jednoho může být silnou stránkou druhého). Tudíž pokud je investor zranitelný, je možné i pravděpodobné, že vznikne riziko, před kterým je připravený investor schopen se chránit, nebo alespoň zmírnit hrozící dopady.

Připravený investor si tedy před každou investicí vytyčí a identifikuje možná rizika, z ověřených zdrojů vyčíslí pravděpodobnost jejich vzniku a pomocí výpočtu stanoví významnost rizika. Tato významnost je také individuální, určená především investorovými možnostmi a postojem k riziku. Rozhodne tedy, zda je investici vhodné realizovat i s jistou mírou rizika, nebo najít vhodnější investiční možnost.

3.4.1 Klasifikace rizik

Fotr a Hnilica (2014) rizika klasifikují z mnoha pohledů, pro náš účel budeme rozlišovat:

- ovlivnitelné a neovlivnitelné; ovlivnitelné riziko lze do určité míry eliminovat, jedná se o individuální riziko každého investora, může vzniknout povahou investora, nevyhledáním odborného poradce aj. Neovlivnitelné oproti tomu nelze oslabit vlastním úsilím, je však možné se proti němu např. pojistit, jedná se o riziko v podobě nepříznivé změny měnových kurzů, živelné pohromy aj.,
- kreditní, které se vztahuje k riziku platební neschopnosti např. společnosti, do níž investor vložil svůj kapitál,
- politické riziko, při němž hrozí stávky, rasové nepokoje, teroristické aktivity, války apod., čímž může být narušena politická stabilita, která vyústí ve změny v politickém systému,
- riziko spojené s lidským faktorem, jenž lze eliminovat jistou úrovní zkušeností, jednáním a kompetencemi okolních zainteresovaných subjektů,
- informační riziko spočívající v nedostatečné informovanosti investora ohledně zvolených investičních možností,
- zásahy vyšší moci neboli neovlivnitelná rizika, zejména živelné pohromy jako např. povodně, požáry, zemětřesení, výrazné změny v klimatu aj., v neposlední řadě (s ohledem na aktuální situaci) lze zahrnout i riziko teroristických a vojenských útoků.

3.4.2 Identifikace rizika

„Cílem identifikace rizik je dospět k vyčerpávajícímu souboru rizikových faktorů, které by mohly (nejen negativně, ale také pozitivně) ovlivnit výsledky,“ tvrdí Fotr, Hnilica (2014, s. 25), ať se již jedná o míru úspěšnosti jednotlivých položek investorova portfolia nebo o stanovený cíl.

Každý investor nebo poradce má svůj vlastní proces na identifikaci rizik dílčích položek v portfoliu. Základem je kladení a zodpovězení otázek:

- Jaké hrozí faktory snižující úspěšnost dosažení cílů?
- Jaké problémy by mohly potencionálně vzniknout při realizaci zvolených investičních možností? O jak moc zranitelné oblasti se jedná?

- Kdy, kde, jak a proč by rizika pravděpodobně mohla nastat a koho by tím mohla ohrozit? apod.

Po identifikaci jednotlivých rizik je nutné stanovit jejich pravděpodobnost výskytu.

3.4.3 Pravděpodobnost výskytu rizika

Společnost RAMAGO.NET s.r.o. v práci Identifikace rizik pro společnost GLEEDS ČERSKÁ REPUBLIKA, s.r.o. hodnotu tohoto ukazatele stanovila jako pravděpodobnost vzniku rizika v určitém okamžiku a v průběhu času může být upravena z nových poznatků a změn okolností.

Pro výpočet stanovíme stupnici pravděpodobností, např.

1	nahodilá
2	nepravděpodobná
3	pravděpodobná
4	velmi pravděpodobná
5	jistá

3.4.4 Významnost rizika

Nad významností jakéhokoli rizika je možné spekulovat. Je ji možno ale také vyčíslit pro určitý okamžik a v případě změny okolností přepočítat. Dle práce Identifikace rizik od společnosti RAMAGO.NET s.r.o. je pro výpočet nutné určit pravděpodobnost vzniku rizika nebo jeho existenci a možné následky, jež riziko může způsobit.

Následky rizika je možné stanovit z dosavadních zkušeností, pokud je investor v tomto ohledu nezkušený, může stanovit hodnoty podle předpokladů, např.

1	žádné následky
2	zanedbatelné následky
3	potíže a finanční ztráty
4	podstatné následky
5	destruktivní následky

Celkovou významnost rizika následně vypočteme vynásobením pravděpodobnosti vzniku a možných následků rizik.

$$R = P \cdot N \quad (3.14)$$

R	významnost rizika
P	pravděpodobnost rizika
N	následky rizika

Výsledkem výpočtu je celé číslo a významnost můžeme při stanoveném hodnocení pravděpodobnosti a následků rozdělit následovně:

0 – 1	bezvýznamné riziko,
2 – 4	akceptovatelné riziko,
5 – 10	mírné riziko,
11 – 20	nežádoucí riziko,
21 – 25	nepříjemné riziko.

3.4.5 Postoj k riziku

Fotr a Hnilica (2014) tvrdí, že vztah k riziku vyjadřuje postoj investora k riziku. V praxi se hovoří o třech typech postojů:

- Averze k riziku – investor vyhledává bezrizikové investice, resp. s velmi malým rizikem.
- Sklon k riziku – investor vyhledává rizikovější možnosti, samozřejmě s vyšším výnosem, ale i s hrozbou ztráty vloženého kapitálu.
- Neutrální postoj k riziku – averze i sklon k riziku jsou v rovnováze.

Postoj investora závisí na mnoha faktorech, mezi důležité patří osobní založení, ekonomické postavení nebo také motivace investora.

3.4.6 Finanční investice do ochrany proti riziku

Každá investice na finančním i reálném trhu představuje určitý stupeň rizika. Před rizikem se lze chránit několika způsoby. Mezi nejznámější ochranu patří pojišťovny.

Pojištění můžeme definovat jako nástroj finanční eliminace negativních důsledků nahodilosti. Polách (2012, s. 202). Nahodilé události nelze ovlivnit, avšak pojišťovna na sebe přejímá část vzniklého rizika investora ze zmíněné události. Pojištění je finanční služba založená právním vztahem mezi pojistitelem (pojišťovnou) a pojištěným (investorem). Práva a povinnosti jsou vždy sepsány v příslušné pojistné smlouvě.

3.4.7 Jak se nenechat připravit o peníze

Tyl (2013) tvrdí, že největšími nepřáteli pro investora jsou jeho vlastní chamtivost a nenasytost. Chamtivost však hrozí i ze strany poradce, který profituje z investic klienta a nabízí mu možnosti, které vynášejí více jemu než jeho klientovi.

Chamtivost může zastřít zrak při investování, jelikož se investor dívá na historické informace. Může tedy předpokládat, že aktiva, která již několik let na hodnotě rostou, budou v tomto trendu jistě pokračovat i v dalších letech. Nenasytost ohrožuje nejčastěji v oblasti půjček. Od malých nákupů na splátky lze postupně pokračovat přes větší koupi na dluh (například nemovitosti) až k finančnímu úvěru použitému pro investování na kapitálovém trhu. Pokud se investor od daných vlastností neoprostí, může se z něj stát i tzv. finanční otrok.

4 Charakteristika vybraných investic

4.1 Finanční instrumenty

Finanční instrumenty jsou početnější a různorodější. Mezi nejznámější patří cenné papíry a finanční deriváty. Práce je zaměřena však pouze na termínované vklady, dluhopisy s pevným výnosem, směnky a majetkové podíly.

4.1.1 Termínovaný vklad

Termínovaný vklad, jak vysvětlují na stránkách www.finance.cz, je jednoduše řečeno klasický jednorázový vklad na bankovní účet, který je úročen určitou úrokovou sazbou. Rozdíl mezi běžným a termínovaným účtem spočívá v tom, že termínovaný neslouží pro běžné platby a nelze na něj posílat ani vybírat finanční prostředky v průběhu období.

Termínované vklady nabízené privátní bankou J&T, která bližší informace poskytuje na stránkách www.jtbank.cz, jsou jak pro fyzické tak i právnické osoby, i když s nepatrnými rozdíly. Fyzické osobě jsou nabízeny vklady s minimální hodnotou 500.000 Kč na jeden rok s úrokovou sazbou 2,0 %, na dva roky s 2,4 % a na pět a více let s 2,6 % úroků. Pro právnické osoby je minimální hodnota vkladu stanovena na 1.000.000 Kč s úrokovou mírou na jeden rok 1,8 %, na dva roky 2,2 % a na dobu pěti a více let 2,4 %.



Zdroj: J&T bank

4.1.2 Dluhopisy

Jak tvrdí Veselá (2011), dluhopis je dlužnický cenný papír, který dává právo na splacení dlužné částky a povinnost toto právo uspokojit jeho splacením. Doba životnosti (splatnosti) dluhopisu je pevně stanovena a pohybuje se od řádu měsíců (krátkodobý dluhopis) až okolo 30 let (dlouhodobý dluhopis). Emitent (dlužník) se dluhopisem zavazuje, že v dohodnutém termínu (termínech) splatí jmenovitou hodnotu dluhopisu a že bude pravidelně platit kupónové platby z dluhopisu. Majitel dluhopisu tedy pravidelně obdrží kupónovou platbu od emitenta po celou dobu životnosti dluhopisu a také jmenovitou hodnotu, která je splacena buď v pravidelných termínech, nebo jednorázově na konci životnosti dluhopisu. Kupónové platby jsou vypláceny jednou, dvakrát, popř. čtyřikrát ročně.

Emitenty dluhopisů mohou být stát (státní dluhopisy), banky (bankovní dluhopisy), firmy (firemní dluhopisy), nebo také územně samosprávné celky (komunální dluhopisy). Vyjma státu a ČNB může však emitent vydat dluhopis až po schválení emisní podmínky regulačním orgánem (ČNB), o kterou emitent sám požádá.

Cílem emitování dluhopisů je získat finanční prostředky, a to na delší časové období. Dluhopisy mohou být vydávány na jméno (v případě listinné podoby lze převést rubopisem či předáním dluhopisu) či doručitele (převoditelné pouhým předáním), zaknihované nebo v listinné podobě.

V ČR jsou kupónové platby v souladu se Zákonem č. 190/2004 Sb., o dluhopisech stanoveny čtyřmi způsoby:

- 1) pevnou úrokovou sazbou,
- 2) rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem,
- 3) slosovatelnou premií nebo premií v závislosti na lhůtě splatnosti dluhopisu nebo
- 4) pohyblivou úrokovou sazbou odvozenou např. z jiných úrokových sazeb či výnosů, pohybu devizových kurzů, indexů či cen komodit.

Práce je zaměřena pouze na první způsob vyplácení kupónových plateb.

Dluhopisy s pevným zúročením

Veselá (2011) uvádí, že dluhopisy s pevnou úrokovou sazbou představují klasický, nejstarší a nejznámější typ dluhopisu. Investor nákupem tohoto druhu dluhopisu získává právo na výplatu pevné a neměnné kupónové platby a splacení jmenovité hodnoty zpravidla jednorázově na konci doby životnosti dluhopisu.

S ohledem na riziko jsou dluhopisy s pevným zúročením rizikovější než dluhopisy s proměnlivým zúročením a zároveň méně rizikové než dluhopisy s nulovým zúročením. Pro investora se uvedený druh dluhopisu stává výhodnější především v období poklesu tržních úrokových měr a v neinflačním prostředí. A naopak pro emitenta je výhodné vydávat dluhopisy s pevným zúročením v období s rostoucí tržní úrokovou mírou a inflačním prostředím.

Jako s každou investicí jsou s dluhopisy spojeny určité výhody a nevýhody. Jak z hlediska investora neboli majitele dluhopisu, tak i z hlediska emitenta.

Výhody z hlediska investora mohou být možnosti dosahovat kapitálového zisku, pravidelný důchod v podobě kupónových plateb a také obecně nižší riziko.

Nevýhodami z hlediska investora jsou například nemožnost podílení se na řízení firmy, pokles investované hodnoty v případě inflace nebo také povinnost platit daň z kapitálového zisku a z kupónových plateb.

V našem sestaveném portfoliu jsou zahrnuty dluhopisy vydané společností RSBC Group, která se zabývá poskytováním služeb v oblasti poradenství, správy majetku a investic. Jak je možné se dočíst na stránkách www.rsbcgroup.com, klienti mohou investovat do celé řady oblastí, jako jsou obchod, nemovitosti, obnovitelné energie nebo také zemědělství. Dluhopisy jsou nabízeny s minimálním vkladem 250.000 Kč pro fyzickou i právnickou osobu, jedná se o investici na tři roky s pevným úročením cca 6 % a vyplácením úroků jednou ročně, a to ve čtvrtém kalendářním měsíci. Je možné sjednat i Dluhopis PREMIUM s vyšším úrokem, avšak pouze na tři nebo čtyři roky a s minimálním vkladem 1.000.000 Kč. Skupina RSBC se skládá z několika desítek společností sídlících ve Velké Británii, Evropě a v Asii.



Zdroj: RSBC group

Dále nabízené portfolio tvoří dluhopisy emitované podnikem JAKUB VÁGNER RYBÁŘSTVÍ a.s. Na internetových stránkách www.jvrybarstvi.cz se klient dočte, že podnik působí v České republice a je zaměřen především na budování rybářských resortů pro sladkovodní rybaření a řetězce prodejen s rybářskými potřebami. Jakub Vágnér, česká rybářská legenda, založil tento podnik se skupinou RSBC Group. Klient má možnost si zvolit dluhopis s minimálním vkladem 100.000 Kč pro fyzickou i právnickou osobu, investice na tři roky je úročena cca 6 %, úroky jsou vypláceny jednou ročně v osmém kalendářním měsíci. Stejně jak u společnosti RSBC Group je možné sjednat Dluhopis PREMIUM s totožnými podmínkami.



Zdroj: Jakub Vagner – freshwater giants.

V neposlední řadě dluhopisy vydávané obchodní společností URBAN DEVELOPERS AND INVESTORS LTD, jenž se zabývá, jak je patrné z jejich stránek www.urban-developers.com, především investicemi do developerských projektů bytové, komerční a logistické výstavy v České republice, Slovenské republice a Bulharsku. V České republice je činnost prováděna přes dceřinou společnost s ručením omezeným URBAN DEVELOPERS AND INVESTORS s.r.o. Jako u předcházejících společností vydává dluhopisy na tři roky s minimálním vkladem 250.000 Kč pro fyzickou i právnickou osobu s pevným úročením cca 6 % a vyplácením úroků jednou ročně, a to v dubnu. S vyšším úrokem lze sjednat dluhopis na čtyři roky s minimálním vkladem 500.000 Kč s výplatou úroků jednou ročně, nebo dluhopis zero bond taktéž na čtyři roky s minimálním vkladem 400.000 Kč, přičemž se vyplácí celá část včetně úroků až po uplynutí celých čtyř let.



Zdroj: URBAN DEVELOPERS AND INVESTORS LTD.

4.1.3 Směnky

Směnka je cenný papír, který má zákonem předepsanou formu.

Dle formy vystavení a počtu osob zúčastněných na směnce a ze směnky závazných lze rozlišit dva druhy směnek, vlastní a cizí.

Směnku cizí lze jednoduše charakterizovat jako bezpodmínečný písemný příkaz výstavce směnky, který je adresovaný jiné osobě, aby zaplatil věřiteli danou peněžní částku („Zaplat’te...“).

Naopak směnka vlastní představuje bezpodmínečný písemný příslib výstavce zaplatit věřiteli danou peněžní částku („Zaplatím...“).

Směnky vlastní v sestaveném portfoliu vystavuje J&T banka pro klienty nadstandardně. Směnky nabízejí na jeden rok s úrokem cca 6 %, jejich minimální hodnota je však 12.500.000 Kč. Vystavují je také společnosti RSBC Group a JAKUB VÁGNER RYBÁŘSTVÍ a.s. s obdobnými podmínkami, ale nižšími minimálními vklady než u J&T banky, který je stanoven na 10.000.000 Kč a také nižší úrokovou mírou - 5 %. Všechny nabízené směnky jsou sjednávány vždy na dobu jednoho roku.



J&T BANK



Zdroj: Jakub Vagner – freshwater giants, J&T bank, RSBC group.

4.1.4 Majetkový podíl

Majetkové podíly v podobě podílových listů jsou dle stránek www.cennypapir.cz cenné papíry, se kterými je spojeno právo podílet se na výnosech společnosti, jež list vydala, nikoli však právo jakkoli zasahovat do hospodaření a řízení společnosti. Tyto listy společnost vydává za účelem získání finančních prostředků, které mohou sloužit jak k dalšímu rozvoji, tak i dalšímu investování na finančních trzích. Dle úspěšnosti rozvoje či investice se odvíjí kurz podílového listu. V případě, že kurz vzrůstá, pak její hodnota majetkového podílu kopíruje a investice je výnosnější a naopak.

Podílový fond tvoří úhrn majetku, jenž majitelé podílových listů vlastní. Každému takovému majiteli náleží právě tolik finančních prostředků z tohoto majetku, kolik majetkových listů vlastní. Tyto podílové fondy tvoří investiční společnosti samy na základě povolení České národní banky.

V dnešní době existují na trhu otevřené a uzavřené podílové fondy. Otevřený fond nemá omezený počet vydaných majetkových listů ani omezenou dobu trvání, oproti tomu uzavřený toto omezení má.

Nadnárodní společnost Thomas Lloyd se výhradně věnuje oblasti obnovitelných zdrojů energie v Asii. Zabývá se převedením energetických zařízení na přírodní zdroje. Tato společnost má přes 38 tisíc klientů, kteří mohou navštívit jednu ze 13 kanceláří v 11 zemích na 3 kontinentech. Partnery na technické, právní a finanční práce jsou např. Norton Rose, Nixon Peabody, KPMG a PwC. Více zajímavostí o korporaci uvádějí na svých stránkách www.thomas-lloyd.com.

Investice nabízejí fyzickým i právnickým osobám, které po podrobném získání informací zjistí, že díky odpovědným partnerům, se kterými spolupracují, mají rozsáhlé řízení rizik, a tudíž nabízejí již čisté úrokové sazby. Úroky jsou zadány ročně, ale výplata probíhá měsíčně. Na začátku investice je jednorázový 5procentní poplatek. Následně je možné koupit podílový list s cca 7 % výnosem ročně po dobu pěti let, anebo s cca 11 % výnosem po dobu devíti let.

Zdroj: Thomas Lloyd.

4.2 Reálné instrumenty

Reálné instrumenty jsou charakteristické především svou hmotnou podstatou. Řadíme sem různé formy investic do drahých kovů, drahokamů, uměleckých děl a předmětů, nemovitostí nebo nerostných surovin.

Drahé kovy Veselá (2011) charakterizuje jako vysoce oceňované a dlouhodobě stálé komodity, z čehož vyplývá, že jejich držba nepřináší běžné výnosy, tudíž lze jejich nákupem pouze spekulovat na budoucí růst tržní ceny.

V našem nabízeném portfoliu se objevují reálná aktiva v podobě zlata a diamantů.

4.2.1 Drahé kovy

Mezi aktiva drahých kovů řadíme zlato, stříbro, platinu a také palladium. Jelikož ceny drahých kovů značně kolísají a důsledkem toho i výnosové míry, jsou investice do drahých kovů relativně vysoce rizikové.

Zlato

Zlato na sebe od pradávna poutalo pozornost a stále je tomu tak, neboť je chápáno jako symbol bohatství. Mluví se o něm jako o ušlechtilém a vzácném kovu s jedinečnými vlastnostmi (nerezaví, uchovává si teplou barvu, je stejnorodé). Veselá (2011)

Investor si může zvolit ze dvou možností, zlaté instrumenty mohou mít formu přímou (fyzickou) nebo nepřímou (nehmotnou). Přímou formou může být investice do zlatých cihel (prutů) nebo mincí, nepřímá metoda představuje investování do papírového zlata, akcií zlatých dolů, instrumentů zlatých fondů či zlatých dluhopisů. Vývoj ceny zlata na trhu výrazně determinuje výnosovou míru obou skupin investic. Výnos z investice do reálného aktiva ve formě fyzického vlastnictví zlata v podobě prutů, mincí či slitků s sebou nese výnos, který může nabídnout nemnoho investic, a to uspokojení investora duševním vlastnictvím. Tradiční jednotka hmotnosti na trzích se zlatem je trojská unce (31,1035 gramu). Zlaté mince mohou být odkoupeny od ČNB nebo ze zahraničí a povětšinou se jedná o mince výroční či historické.



Zdroj: Česká národní banka

4.2.2 Drahé kameny

Investice do drahých kamenů si můžeme představit jako investování do diamantů, safírů, rubínů a smaragdů, nebo lze také drahé kameny rozdělit na průhledné drahokamy (diamanty) a barevné drahokamy.

Za výhody lze považovat trvanlivost, rozměry či snadnou přenositelnost. Oproti tomu nevýhoda spočívá v jejich malé likviditě a vysokým transakčním nákladům, které jsou spojené s jejich obchodováním.

Diamanty

Diamant je také označován jako král drahokamů. Investice ve formě nákupu kamenů jsou vhodnou ochranou před kolísáním měny, úpadkem státu či obchodními partnery. Investiční poradci mnohdy diamanty charakterizují jako ekvivalent úspěchu a koncentrované bohatství. Realitou však zůstává, že každý diamant je certifikován od nejprestižnějších světových laboratoří, které zaručují diskrétnost a stabilitu. Rovněž jednotná světová cena je jistou ochranou proti rizikům na trhu. Cenu lze jednoduše zjistit v tabulce zvané Rapaport, je stanovena průřezem hodnot zohledňujících barvu a čistotu kamene.

Společnost DIC (Diamonds International Corporation) má jako hlavní aktivitu výrobu a prodej originálních luxusních brilantových šperků a velkoobchod s drahokamy. Každý podnik se snaží co nejvíce vyhovět svým zákazníkům, a proto je možné objednat i šperky na zakázku či sestavit portfolio investičních diamantů. Společnost je členem a akcionářem diamantové burzy Beurs voor Diamanthandel v Antverpách. Organizace má zastoupení v nejednom státě Evropské unie i Asie, např. v Česku, Maďarsku, Bulharsku, Belgii, Rusku a Číně.

Při jejich získávání je nutné vytěžit 1 000 tun horniny pro 1 gram suroviny. Po těžbě následuje zkoumání, sken a skládání brusu. Teprve poté může dojít na řezání, broušení, leštění

a certifikaci. Tyto kameny vyžadují velmi kvalifikované broušení, aby byly zachovány původní tvary a aby byly způsobeny co nejmenší ztráty.

Unikátních vlastností každého kamene a vysoké riziko podvodů při jejich obchodování způsobují, že se pro investory zpravidla opatřují o kvalitě diamantů certifikáty, osvědčení, které vydávají odborné (specializované) instituce.

Diamanty od 0,1 ct jsou prodávány s vlastním certifikátem a investiční diamanty jsou navíc opatřeny certifikátem nezávislé geologické laboratoře.

Největší naleziště nejvzácnějších diamantů se nacházejí v Jihoafrické republice, Angole, Indii, Brazílii a Rusku, přičemž většinu nabídek plně kontroluje jihoafrická firma DeBeers Consolidated Mines Limited, která vlastní celou třetinu světových diamantových dolů a také vlastní předkupní práva na produkci mnoha dalších diamantových dolů. Ovládá přibližně tři čtvrtiny světového obchodu s nebroušenými diamanty. Kontrola na nabídky na trhu a silná pozice této firmy jí umožňuje rozhodujícím způsobem ovlivňovat cenu.

V prospektech společnosti DIC je také možné se dočíst, jak se diamanty klasifikují. Kvalita kamenů je posuzována podle daných kritérií a označována jako 4 C, které konkrétně obsahují:

1. Cut
2. Carat
3. Colour
4. Clarity

Cut neboli brus má přesně stanoven počet položek – facetek. Např. briliant má těchto položek 58. Existují stovky různých brusů, které lze rozlišit i podle tvaru vybroušeného kamene, může mít klasický tvar (Round), nebo také může vypadat jako srdce (Heart) slzy (Pear), ovál (Oval), obdélník (Emerald) či čtverec (Princess).

Carat znamená hmotnost kamene v karátech (1ct = 2g). S růstem hmotnosti kamene roste jeho cena. DIC má roztříděny nabízené diamanty dle velikosti, každá velikost má daný karát např. kámen o velikosti 4.8 mm má 0.4 ct, 6.5 mm má 1 ct a 8.2 mm má 2 ct.

Color znamená barvu, přičemž barevná škála je velice široká - od černé, hnědé přes žlutou až k bílé. Čím je diamant bělejší, tím je cena vyšší. Celosvětově jsou kameny tříděny do skupin označovaných velkými písmeny.

Clarity znamená čistota či průzračnost. Toto kritérium posuzuje nečistoty, praskliny, příměsi a bubliny v diamantu. Čím méně nečistot diamant obsahuje, tím je cennější. Nejčistší diamanty jsou celosvětově označovány IF, následně k méně čistým jsou označovány VVS1, VS1, SI1, P1, P2 apod.



Zdroj: DIC Holding group.

5 Aplikace vybraných metod při rozhodování investorů

Každý jedinec má individuální přístup k řešení jakékoli situace. Při rozhodování ohledně svých úspor jsou lidé většinou ještě obezřetnější, než zvolí ze svého úhlu pohledu tu správnou alternativu. Proto jsme s investičním poradcem sestavili, dle nejčastějších požadavků, s nimiž se setkal, tři portfolia. Každé portfolio je zaměřeno na specifické požadavky a zároveň se snaží minimalizovat riziko.

Jak bylo znázorněno v časopise Forbes (duben 2015), i malé portfolio může být silné. Důležitými faktory jsou:

- pečlivě sestavené portfolio, které je zanalyzováno a investor s ním souhlasí,
- dlouhodobá investiční příležitost, která je vhodná pro jednorázové i pravidelné investice,
- široký záběr portfolia a výrazná dynamika růstu, jenž mohou nabídnout menší společnosti z celého světa. Je obecně známo, že menší společnosti pokud jsou stabilní, rostou dynamičtěji nežli velké,
- a v neposlední řadě stabilní zázemí, které je schopna poskytnout jak společnost zabývající se investičním poradenstvím, nebo také pojišťovny, které zajistí, aby investor nepřišel o veškeré své úspory.

5.1 Portfolio I

První portfolio je navrhováno spíše pro konzervativní fyzické osoby, které chtějí zhodnotit své úspory z odložené spotřeby. Hodnota úspor je stanovena ve výši 1.000.000 Kč a doba investování je požadována na spíše kratší časové intervaly pro případ, že by investor své finanční prostředky náhle potřeboval. Jelikož se jedná o životní úspory, postoj k riziku je averzní, proto jsou navrhované investice v podobě termínovaného vkladu a dluhopisu v celkové době tří let.

Tabulka 5.1 Portfolio I

Investice	Minimální vklad	Vklad	Délka	Datum emise	Výplata úroků	Úroková sazby (cca)	Úpis do
Termínovaný vklad	500.000Kč	500.000Kč	1 rok	-	ročně	2,00%	-
Dluhopis URBAN	500.000Kč	500.000Kč	3 roky	1.9.2015	ročně	6,20%	1.9.2018

Zdroj: Vlastní zpracování

J&T Banka

Terminovaný vklad dává investorovi jistotu jak v podobě známosti termínu a okolností, jež může očekávat, tak i dobou trvání. Po jednom roce mohou být finance využity jinak, nebo opět ponechány bance pod nově sjednanou smlouvou. Jednoduchým úročením jednorázového vkladu tedy lze za rok z částky 500.000 Kč získat:

$$FV = 500.000 \cdot (1 + 0,02 \cdot 1)$$

$$FV = 510.000 \text{ Kč}$$

Za první rok výnos z úroků činí 10.000 Kč. V případě ponechání si výnosu z úroků a uložení opět stejné částky, za tři roky by výnos činil 30.000 Kč. Pokud by však každoročně byla smlouva sepsána na částku včetně úroků, pak při druhém vkladu by budoucí hodnota činila 520.200 Kč a při třetím vkladu 530.604 Kč. Za tři roky by tedy bylo možné získat 30.604 Kč.

$$\text{2. rok} \quad 510.000 \cdot (1 + 0,02 \cdot 1) = 520.200 \text{ Kč}$$

$$\text{3. rok} \quad 520.200 \cdot (1 + 0,02 \cdot 1) = 530.604 \text{ Kč}$$

URBAN DEVELOPERS AND INVESTORS

Dluhopis do společnosti URBAN naopak přináší vyšší výnos, díky kterému investor bude akceptovat jistou nejistotu, která vznikla kvůli cennému papíru, u něhož neví, co očekávat. S výnosem přes šest procent a půlmilionové investici může za tři roky získat:

$$FV = 500.000 \cdot (1 + 0,062)^3$$

$$FV = 598.885 \text{ Kč}$$

Takto sestavené portfolio může přinést investorovi až 129.489 Kč za tři roky. V případě vzniku náhlých událostí, při kterých by nebyl schopen další roky sjednat smlouvu na terminovaný vklad, výnosy by činily 108.885 Kč.

$$\text{Výnos} = 530.604 + 598.885$$

$$\text{Výnos} = 510.000 + 598.885$$

$$\text{Výnos} = \mathbf{1.129.489 \text{ Kč}}$$

$$\text{Výnos} = \mathbf{1.108.885 \text{ Kč}}$$

U investičního portfolia sestavovaného na tři roky lze přehlédnout rizika inflace nebo rizika politická. Pro fyzické osoby je podstatné zmínit rizika vzniklá nedostatečnou informovaností, rizika spojená s lidským faktorem, kam lze zahrnout předpojatost a snadnou

ovlivnitelnost investora, a také možnost krachu společnosti, do které jsou vloženy finanční prostředky.

V případě, že se investor necítí nijak ohrožen představou vložení svých prostředků na terminovaný účet, budeme nahlížet na možnosti rizika pouze ze strany cenného papíru ve formě dluhopisu. Jelikož většina fyzických osob není dostatečně informována a čas strávený nad zjišťováním situace na trhu jak v aktuálním čase, tak pro představu vývoje na trhu během několika minulých let bere jako promarněný čas. Je vhodné raději vyhledat rady odborníků, kteří mají bohaté zkušenosti a přinesou s sebou další míru jistoty. Problém předpojatosti a lehké ovlivnitelnosti svým okolím lze řešit stejným způsobem. Zohlednění rizika zkrachování společnosti, v níž jsou finanční prostředky, může poradce také zhodnotit. Nicméně je lehce dohledatelné dle firemních výkazů, jak si podnik vedl v posledních letech a podle aktuální situace na trhu a obecných ohroženích či lepších vyhlídkách tedy usoudit, zda je podnik v ohrožení či nikoli.

Společnost URBAN DEVELOPERS má u nás více než deset let místo na trhu a i při zohlednění aktuální situace na něm nevznikl korporaci problém, tudíž lze očekávat, že po dobu tří let nevznikne ohrožení, které by vedlo k riziku investice. Pravděpodobnost výskytu rizika tedy z pětibodové škály lze stanovit na 1 (nahodilé riziko). Avšak následky, které by investorovi vznikly při ztrátě finančních prostředků vložených do společnosti, jsou velmi významné, proto z pětibodové škály hodnotíme číslem 4 (podstatné následky).

$$R = 1 \cdot 4$$

$$R = 4$$

Hodnocení rizikovosti investice je v rozmezí 2 – 4, což znamená akceptovatelnou míru rizika.

5.2 Portfolio II

Druhé portfolio je sestaveno pro movitější fyzické osoby a malé a střední podnikatele. Hodnota finančních prostředků je 5.000.000 Kč a požadavky jsou kladeny zejména na různorodé délky investic, avšak maximálně po dobu pěti let z důvodu možné potřeby investování ve vlastním podnikání (např. do nové výroby) a také na vyšší výnosy při akceptovatelném riziku. Investor nezaujímá vyhraněný postoj k riziku, je čistě neutrální. Dle zadaných požadavků a finančnímu kapitálu portfolio obsahuje jen podílové listy a dluhopisy. Termínované vklady nejsou pro klienta zajímavé, jelikož nabízejí nízké procento

výnosů a při stanoveném ještě malém portfoliu odborníci nedoporučují investice do komodit, proto také nejsou zahrnuty.

Tabulka 5.2 Portfolio II

Investice	Minimální vklad	Vklad	Délka	Datum emise	Výplata úroků	Úroková sazby (cca)	Úpis do	Poznámka
Majetkový podíl Thomas Lloyd	-	1.000.000 Kč	5 let	2015	ročně	7,00%	2020	5% jednorázový poplatek
Dluhopis RSBC	1.000.000 Kč	2.000.000 Kč	2 roky	1.5.2015	ročně	6,20%	1.5.2017	
Dluhopis J. VÁGNER	500.000 Kč	2.000.000 Kč	4 roky	1.8.2015	ročně	6,50%	1.8.2019	

Zdroj: Vlastní zpracování

Thomas Lloyd

Podílové listy jsou pro menší podnikatele lákadlem, neboť mají pocit, že vlastní část firmy někoho jiného, a je zcela nepodstatné, jak velmi malý podíl to je. Při investici jednoho milionu korun na dobu pěti let s úročením sedmi procenty a akceptování jednorázového poplatku může investor získat:

$$\text{jednorázový poplatek: } 1.000.000 \cdot 0,05 = 50.000$$

$$FV = 950.000 \cdot (1 + 0,07)^5$$

$$FV = 1.332.424 \text{ Kč.}$$

Výnosem z majetkových podílů ve firmě lze tedy získat každoročně v prvních letech přes šedesát a dalších letech až sedmdesát tisíc korun.

RSBC

Dluhopisy jsou nejčastější složkou portfolia menších podnikatelů právě z toho důvodu, že nepožadují příliš vysoký minimální vklad a poskytují s nízkým rizikem relativně vysoký úrok. Klasický dluhopis ve výši dvou milionů korun a při úrokové sazbě 6,2 % za dva roky přinese:

$$FV = 2.000.000 \cdot (1 + 0,062)^2$$

$$FV = 2.255.688 \text{ Kč.}$$

Za dva roky tedy dluhopis zúročí vklad o 255.688 Kč. V případě úpisu ještě na jedno období, lze prostředky zhodnotit na částku 2. 544.064 Kč.

$$FV = 2.255.688 \cdot (1 + 0,062)^2$$

$$FV = 2.544.064 \text{ Kč}$$

JAKUB VÁGNER RYBÁŘSTVÍ a.s.

Sjednaný dluhopis dané korporace po dobu čtyř let, úrokové sazbě 6,5 % a finančních prostředcích ve výši 2.000.000 Kč vynese:

$$FV = 2.000.000 \cdot (1 + 0,065)^4$$

$$FV = 2.572.933 \text{ Kč.}$$

Dohromady tedy lze za 5 let zhodnotit kapitál z pěti milionů korun na 6.449.421 Kč, v případě jednoho dluhopisu společnosti RSBC na 6.161.045 Kč.

$$\text{Výnos: } 1.332.424 + 2.255.688 + 2.572.933 = \mathbf{6.161.064 \text{ Kč}}$$

$$\text{Výnos: } 1.332.424 + 2.544.064 + 2.572.933 = \mathbf{6.449.421 \text{ Kč}}$$

Z pohledu rizikovosti vybraných investičních možností je podstatné zmínit ovlivnitelná rizika, jako jsou nedostatečná informovanost, riziko spojené s lidským faktorem, možnost pojištění investic aj. A neovlivnitelná rizika jsou např. již zmíněné zkrachování společnosti, inflace a při využití investic do nadnárodních společností je vhodné zmínit i celosvětové riziko války.

Menší a střední podnikatelé již sice jistý přehled o dění na trhu mají, avšak většinou pouze v oblasti, která se dotýká jejich podnikání. Proto převážně sami a dobrovolně vyhledávají investiční poradce či poradenské firmy, které jim poskytnou své služby, vhodně

poradí, povedou investora a vše domluví. V takových případech jsou ovlivnitelná rizika minimalizována.

Rizikovitost jednotlivých bodů portfolia je velmi nízká. Společnost RSBS založená v roce 1998, která byla prvotně zaměřena jen na nemovitosti, dává určitý stupeň jistoty. Korporace Jakuba Vágnera není v porovnání s ostatními na trhu tak dlouho, proto se může jevit jako rizikovější a při pohledu na její činnost by se v tom mohl investor i utvrdit, avšak jedním z hlavních partnerů je i společnost RSBC. Tudíž ani zde nelze najít přímé riziko. A celosvětově známý Thomas Lloyd taktéž nenabízí pochybnosti o své činnosti ve výhledu na 5 let.

Pro dané období tedy nepředpokládáme úpadek ani jedné organizace a stálý nepatrný růst inflace také není rizikově alarmující. Nicméně situace mezi Ruskem a Ukrajinou by neměla být opomenuta.

Dle popsaných důvodů pravděpodobnost výskytu rizika ze stanovené škály hodnotíme stupněm 2 (nepravděpodobné riziko) a následky, které by investorovi vznikly v případě výskytu daného rizika, můžeme ohodnotit 3 ve smyslu finanční ztráty a potíží ve vlastním podnikání.

$$R = 2 \cdot 3$$

$$R = 6$$

Hodnocení rizikovitosti investice je v rozmezí 5 – 10, což znamená mírné investiční riziko, které fyzická osoba či malý podnikatel s neutrálním postojem k riziku přijme.

5.3 Portfolio III

Třetí portfolio je sestaveno pro právnické osoby. Jedná se o finanční prostředky, které jsou nevyužity, a majitel je chce pouze zhodnotit, aniž by vyvinul jakoukoli snahu. Investovaný kapitál ve výši 10.500.000 Kč chce klient z části využít i k investování do hmotných aktiv, jelikož příjmy jako takové neuspokojují dané potřeby. Požitek z vlastnictví vzácného aktiva pobízí více.

Tabulka 5.3 Portfolio III

Investice	Minimální vklad	Vklad	Délka	Datum emise	Výplata úroků	Úroková sazby (cca)	Úpis do	Poznámka
Majetkový podíl ThomasLloyd	-	2.000.000 Kč	9 let	2015	Ročně	11,00%	2024	5% jednorázový poplatek
Termínovaný vklad	1.000.000 Kč	1.000.000 Kč	5 let	-	Ročně	2,40%	-	
Dluhopis RSBC	1.000.000 Kč	2.000.000 Kč	4 roky	1.5.2015	Ročně	6,60%	1.5.2019	
Dluhopis J. VÁGNER	500.000 Kč	2.000.000 Kč	2 roky	1.8.2015	Ročně	6,20%	1.8.2017	
Dluhopis URBAN	400.000 Kč	2.000.000 Kč	4 roky	1.9.2015	Ročně	6,70%	1.9.2019	Zero bond
DIC Diamant	-	1.500.000 Kč	Neurčito	-	-	-	-	

Zdroj: Vlastní zpracování

Thomas Lloyd

Majetkové podíly nevyvolávají u movitých právnických osob takové pocity jako u drobných podnikatelů, avšak díky vysokým základním úrokovým sazbám a délkou trvání jsou pro dané investory vhodné. Při investici 2.000.000 Kč a výnosem 11 % za rok, získá klient po devíti letech:

jednorázový poplatek: $2.000.000 \cdot 0,05 = 100.000$

$$FV = 1.900.000 \cdot (1 + 0,11)^9$$

$$FV = 4.860.270 \text{ Kč.}$$

J&T Bank

Termínovaný vklad volíme pouze kvůli větší diverzifikaci portfolia. Po vložení 1.000.000 Kč při úroku pro právnickou osobu 2,4% klient za 5 let obdrží:

$$FV = 1.000.000 \cdot (1 + 0,024)^5$$

$$FV = 1.125.900 \text{ Kč.}$$

RSBC

Dluhopisy PREMIUM společnosti RSBC lze sjednat s minimálním vkladem 1.000.000 Kč a úrokové míře cca 6,6 %. V případě vkladu v hodnotě 2.000.000 Kč na 4 roky očekáváme výnos:

$$FV = 2.000.000 \cdot (1 + 0,066)^4$$

$$FV = 2.582.610 \text{ Kč.}$$

JAKUB VÁGNER RYBÁŘSTVÍ a.s.

Další korporace nabízí také dluhopisy PREMIUM stejně jako její hlavní obchodní partner, avšak s nižším výnosem, cca 6,2 % při stejném minimálním vkladu. Po vložení 2.000.000 Kč na dobu dvou let klient tržní:

$$FV = 2.000.000 \cdot (1 + 0,062)^2$$

$$FV = 2.255.688 \text{ Kč}$$

URBAN DEVELOPERS AND INVESTORS

Dluhopisy zero bond nabízí společnost s nejvyšším možným úrokem z nabízeného portfolia dluhopisů, tedy s výnosem cca 6,7 %. Jedná se o investice, které investor získá zpět až po uplynutí celé sjednané doby, a to včetně úroků. Na konci investice tedy klient obdrží při vkladu 2.000.000 Kč po dobu 4 let:

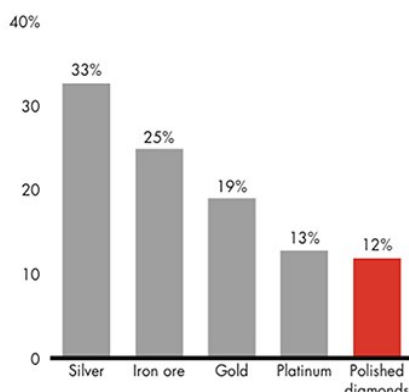
$$FV = 2.000.000 \cdot (1 + 0,067)^4$$

$$FV = 2.592.314 \text{ Kč}$$

DIC

Z důvodu žádosti o zahrnutí aktiva do portfolia byla zvolena varianta diamantů, jelikož výnosnost je mnohem jistější než u zlata. Ceny zlata jsou stanovovány dle situace nabídky a poptávky po něm na trhu, diamanty nejsou tak volatilní. Bereme v úvahu investiční možnosti na území ČR a pro diamanty je nejznámější společnost DIC. V dnešní době jsou komodity méně zajímavé, jedná se o velmi dlouhodobé investice s nízkou likvidností, a i když stálým, tak spíše nízkým ročním zhodnocením. Jedná se především o způsob udržení kapitálu při výkyvech na trhu způsobených inflací, propadem trhu či světovou krizí. Avšak individuální požadavky jsou nejpodstatnější.

Obrázek 5.1 Porovnání volatility cen různých komodit s cenou broušených diamantů za období 2009 – 2014)



Zdroj: DIC Holding - Investiční diamanty stabilní luxus, který překovává inflaci.

Pro investora je za daný kapitál zakoupen broušený diamant společnosti DIC 1,8 ct s nejlepšími parametry, které jsou na trhu nabízeny. Jedná se o barevnost kamene, byl zvolen kámen s parametrem barevnosti D, což znamená výjimečně bílý diamant. Dalším hodnotícím prvkem je čistota nebo také schopnost odrážet světlo. Jde o různé prasklinky, bublinky či vrostliny jiných minerálů, které odrážení světla znemožňují. Parametr IF značí, že diamant neobsahuje žádné vnitřní ani vnější vady či nečistoty. Brus kamene je excelent nebo také very good, diamant je naprosto symetrický, nemá žádné vady. Brus má kulatý základní obrys a skládá se z koruny (32 facet) a pavilonu (24 facet).

Ze zjištěných parametrů, nacházejících se i na vydaném certifikátu kamene, lze hodnotu každoročně zjistit pomocí rapaportové tabulky. Tato tabulka udává velkoobchodní cenu broušených diamantů. Cena se vypočte průsečíkem parametrů barvy a čistoty (v září 2013 byla hodnota 336), ke které je nutné přidat 2 nuly, čímž zjistíme cenu diamantu pro 1 ct v USD. Následně je nutné ještě vynásobit caraty daného kamene. Tedy kámen, jenž byl zakoupen pro investora v roce 2015 v hodnotě 1.500.000 Kč s parametry D IF a 1,8 ct, měl v např. v září roku 2013 hodnotu

$$33.600 \cdot 1,8 = 60.480 \text{ USD}$$

$$60.480 \cdot 19,388 = 1.172.586 \text{ Kč}$$

Dle kurzu platného v září roku 2013 byla hodnota dolaru rovna 19,388 Kč. Český investor by tedy vlastnil kámen o velkoobchodní hodnotě 1.172.586 Kč, přičemž každý obchodník pro svůj zisk cenu navyšuje. Pokud by však investor spolupracoval s větší

investiční společností zabývajících se poradenstvím a jednalo by se o stálého bonitního klienta, je možné zakoupit komoditu právě za rapaportovou cenu. Z čehož vyplývá, že by investor z držení diamantu po dobu dvou let zvýšil jeho hodnotu o více než tři sta tisíc korun. (Zakoupený diamant v roce 2013 za rapaportovou cenu má v roce 2015 prodejní cenu 1.500.000 Kč)

Pouze změnou kurzu, jehož hodnota je pro jeden dolar 1. dubnu 2015 rovna 25,563 Kč, investor zvýšil držbou kamene hodnotu o více než tři sta padesát tisíc korun.

$$33.600 \cdot 1,8 = 60.480 \text{ USD}$$

$$60.480 \cdot 25,563 = 1.546.050 \text{ Kč}$$

$$1.546.050 - 1.172.586 = 373.464 \text{ Kč}$$

Obrázek 5.2 Rapaportová tabulka

RAPAPORT : (1.50 - 1.99 CT.) : 09/13/13												ROUNDS												RAPAPORT : (2.00 - 2.99 CT.) : 09/13/13											
	IF	VVS1	VVS2	VS1	VS2	SI1	SI2	SI3	I1	I2	I3		IF	VVS1	VVS2	VS1	VS2	SI1	SI2	SI3	I1	I2	I3												
D	336	243	211	177	152	112	90	71	54	31	18	D	509	380	340	290	213	157	118	84	65	34	19												
E	243	211	181	160	139	109	87	69	51	30	17	E	380	333	290	250	191	147	116	81	63	33	18												
F	210	181	158	140	124	104	83	66	50	29	16	F	333	285	255	215	179	138	112	78	61	32	17												
G	166	150	135	120	112	98	79	64	49	28	16	G	262	222	200	173	155	130	107	73	59	31	16												
H	134	125	113	105	98	89	74	60	47	27	16	H	192	185	175	155	130	118	101	68	56	30	16												
I	109	104	98	89	84	77	67	55	43	25	15	I	149	145	137	124	111	104	91	62	52	28	16												
J	95	87	84	77	71	64	60	48	38	23	15	J	116	112	108	100	91	87	77	57	48	25	16												
K	75	72	69	65	61	56	51	42	35	20	14	K	108	103	98	92	87	81	68	53	43	24	15												
L	64	61	59	56	53	49	45	38	32	19	13	L	88	83	78	75	71	64	58	47	38	23	14												
M	54	50	47	44	42	41	39	33	28	17	13	M	74	72	69	65	59	54	47	40	30	22	14												

Zdroj: Frengshaoye - Rapaportová tabulka z 13. 9. 2013

Odborníci společnosti DIC pro své zákazníky/klienty sestavili informační tabulku, jak by se s největší pravděpodobností měla vyvíjet hodnota broušených diamantů s parametry D IF.

Tabulka 5.4 Předpokládaný nárůst ceny broušených diamantů za 10 let

Nárůst ceny diamantů s parametry barvy "D" a čistotou "IF" za 10 let	
1,00 ct/D/IF	67 % nárůst
1,50 ct/D/IF	79 % nárůst
2,00 ct/D/IF	89 % nárůst
3,00 ct/D/IF	156 % nárůst
4,00 ct/D/IF	147 % nárůst
5,00 ct/D/IF	170 % nárůst

Zdroj: Zpracováno dle DIC Holding - předpokládaný nárůst ceny broušených diamantů za 10 let.

Pokud bychom chtěli tedy vyčíslit hodnotu 1,8 ct diamantu za 10 let s počátečním vkladem 1.500.000 Kč a předpokládaným nárůstem okolo 84 %, může se hodnota diamantu vyšplhat až na 2.760.000 Kč.

$$1.500.000 \cdot 1,84 = 2.760.000 \text{ Kč.}$$

Celková výnosnost sestaveného portfolia je schopna z původních vložených 10.500.000 Kč přinést klientovi až 13.416.787 Kč plus vlastnictví vzácného kamene v předpokládané hodnotě 2.2760.000 Kč. Avšak jen v případě, že získaný kapitál z dluhopisů nebude dále investován.

$$4.860.270 + 1.125.900 + 2.582.610 + 2.255.688 + 2.592.319 = \mathbf{13.416.787 \text{ Kč}}$$

Hodnocení rizikovosti investice je z jedné strany snadnější, neboť právnické osoby zpravidla vyhledávají investiční poradce automaticky, avšak zároveň využívají nabízené investice do nadnárodních společností, u nichž je nutné zohlednit faktory, jež v rámci republiky nemusí vzniknout.

Mezi neovlivnitelná rizika zařadíme např. inflaci, daňový systém, kurzový propad, propad trhu, politickou situaci, celosvětové riziko války apod.

Jednotlivé společnosti již byly v předešlém textu zhodnoceny, a tudíž vyplývá, že i u tohoto portfolia nehrozí žádné výrazné riziko z této strany. Avšak neovlivnitelných rizikových faktorů je podstatně více, celkovou pravděpodobnost vzniku rizika stanovíme na 3 (pravděpodobné riziko).

Jelikož jde o právnickou osobu, nepředpokládá se, že neúspěšnost jednotlivých složek portfolia výrazně ovlivní její finanční situaci. Ale z důvodu velkých jednotlivých vkladů by se při neúspěchu jednalo o nezanedbatelnou finanční ztrátu. Proto následky rizika z bodové škály ohodnotíme 3 ve významu finanční ztráty.

$$R = 3 \cdot 3$$

$$R = 9$$

Celkové hodnocení rizikovosti investice je v rozmezí 5 – 10, což znamená mírné investiční riziko, které právnická osoba s neutrálním postojem k riziku posoudí jako vyhovující.

5.4 Interview s investorem

Pro srovnání teoretických návrhů s praxí jsme zvolili rozhovor s klientem investičního poradce, který si jako investici nevybral položku z námi nabízeného portfolia, neboť tyto investice jsou spíše konzervativní složkou veškerých investic, jimiž se zabývá.

Pro uchování anonymity nebudeme blíže specifikovat osobní údaje. Investor je podnikatel zabývající se internetovými projekty. Investicemi se však zabývá většinu svého času. Jeho portfolio je zaměřeno na nemovitosti v okolí jeho bydliště, akcie, převážně forexový trh, čemuž věnuje několik hodin denně, plyn, konkrétně CNG a konzervativní složkou jsou dluhopisy a podílové listy.

Zpětně hodnotil svou investici do nemovitosti, a to nákup a následný prodej bytu 2+1. Veškeré své nemovitosti nakupuje v exekčním řízení, dražbě, přes klasické nabídky, monitoring nebo také přes kontakty. Byt jeho investice se nacházel v exekčním řízení a prodejní cena činila 811.000 Kč. Požadavky byly jako na každý předcházející byt, maximální doba držení 6 měsíců, ve kterých je nutno vyřídit související papíry i úpravu bytu a zisk ve výši 200.000 Kč čistého.

Při nákupu v exekuci je nutné si uvědomit, že se nevyhneme dvojímu zdanění, neboť daň z převodu nemovitostí v daném řízení platí kupující a při následném prodeji vždy prodávající. K ceně bytu je nutné tudíž přičíst 4 % daň a náklady související s úpravami či rekonstrukcí. Ať se jedná o jakoukoli nemovitost, v případě prodeje je vždy důležitý první dojem. Pokud je byt spravený a uklizený, zájemce se cítí příjemně. V takových případech udělají hodně i barevně natřené stěny. Náklady tedy byly zpětně vyčísleny na 32.440 Kč za daň a 85.000 Kč za úpravu vnitřních prostor. V tento moment se investice dostala na hodnotu 928.440 Kč. Prodejní cena odhadce byla doložena na 1.050.000 Kč avšak investor dle svých znalostí a zkušeností s lokalitou, ve které se objekt nachází a hodnotami bytu jej nabídl na trh za 1.200.000 Kč. Za pár dnů již domlouval podmínky prodeje. Po prodeji však musel ještě zaplatit opět daň z převodu nemovitostí ve výši 4 %, což z prodejní ceny čítá 48.000 Kč. Ve výsledku se tedy jednalo o náklady ve výši 976.440 Kč a při prodejní ceně 1.200.000 Kč je čistý zisk 223.560 Kč. Tato suma se samozřejmě ještě na konci roku řadí mezi položky k dani z příjmů.

Jelikož je již zběhlý v podobných obchodech, ovlivnitelná rizika jsou minimální. Velmi dobře zná oblast svého zájmu, jako například různé lokality a jejich cenové úrovně

i požadavky zájemců o tyto objekty. Mezi neovlivnitelná rizika, která ohrožují převážně délku investice, řadíme např. nahlášené trvalé bydliště bývalého majitele, prodloužení rekonstrukce zapříčiněné předem nezjištěnými závadami, byt může být před předáním zdemolován původním majitelem, třetí osoba může zpětně znehodnotit exekuční řízení apod.

Náš investor je vzdělaný a trhu, na kterém se pohybuje, znalý, proto ho taková rizika nezaskočí. Postojem k riziku by se sám spíše zařadil mezi neutrální investory, avšak u investování na forexním trhu musí být velmi opatrný.

Zpětné zhodnocení je tedy kladné, finanční i časové požadavky byly splněny a žádné z rizik se nestalo překážkou.

6 Závěr

Cíl této práce byl analyzovat možnosti, které mají investoři s rozdílnými požadavky, pro zhodnocování volných finančních prostředků. Na základě teoretických znalostí z knih, informací na internetových stránkách společností a zkušeností investičního poradce jsme sestavili tři typy portfolia. První portfolio je zaměřeno na fyzické osoby s averzí k riziku, druhé pro menší a střední podnikatele s neutrálním postojem k riziku a třetí spíše pro právnické osoby se sklonem k riziku.

Analýzu investičních možností lze použít u jakékoli investice, jak je patrné z první části práce, avšak naše nabízené investiční možnosti byly vytyčeny portfoliem poradenské investiční společnosti, kterou je poradce zaštiťen. Tyto nabízené možnosti představují spíše konzervativní investice kapitálového trhu a vybraných komodit, jež investoři vyhledávají. Portfolio je záměrně sestaveno tak, aby nabízelo zajímavé výnosy s minimálními riziky a investor měl tudíž větší jistotu u svých rozhodnutí.

Tři sestavená portfolia, jedno pro každého investora, jsme tedy dle poznatků z knih a informací z webových stránek zhodnotili dle výnosnosti, rizikovosti a možné celkové spokojenosti klienta. Likviditu jako třetí parametr investice nebylo nutné analyzovat, neboť se jedná o investice s předem známými a přesně stanovenými termíny vyplácení výnosů a ukončení celé investice.

Z analýzy vyplývá, že každá fyzická či právnická osoba své finanční prostředky může investovat. Dle svých zájmů lze zvolit různé formy investic, jak jsme se dozvěděli v knihách, finanční, reálné či kombinaci. Obě skupiny investic nabízejí dalších nespočet možností, ze kterých lze vybírat. Všechny typy těchto investic jsou nabízeny bez rozdílu pro fyzické i právnické osoby. Ovlivňujícím faktorem se stávají až jejich požadavky. Podle požadovaného trhu, výnosnosti, rizikovosti, likvidity či v případě zájmu o konkrétní společnosti jejich historie a stability.

Po zhodnocení jednotlivých portfolií byla výnosnost prvního kolem 10 %, druhého 20 % a třetího přes 50 %. Rizikovost u těchto možností byla vždy přijatelná a individuální požadavky na délky investic či složení portfolia také nebylo těžké splnit. Avšak po bližším seznámení s problematikou je jasné, že nabízené portfolio zaujme především osoby samostatně výdělečně činné, ať se jedná o výdělek ze zaměstnání či podnikání. Pro velké podnikatele a právnické osoby je tato možnost investování brána pouze jako část portfolia, jež

spravují, a jedná se o tu část, o kterou se nestarají, jelikož je to tzv. jistota, kterou si kompenzují případné ztráty z jiných, rizikovějších investic.

Ať již tedy analýza svedla odpovědět na více či méně položených otázek, na jednu otázku neodpoví nikdy. Jaká investice je nejvýhodnější a nejvyhledávanější? Výhodné investice bychom mohli analyzovat a jako nejvýhodnější stanovit tu variantu, jež bude nabízet nejvyšší výnosy s minimálními riziky a vysokou likviditou. Ale taková investice nenadchne podnikatele, který již nemá potřebu ani tak vydělávat peníze jako spíš užívat života a využívat příležitostí, které se mu nabízejí. Takového zaujme investice do nových věcí nabízejících poznání neznáma nebo uspokojení z pocitu vlastnictví vzácného předmětu. A právě z tohoto důvodu je odpověď jednodušší, nežli se na první pohled zdá. Nejlepší investicí je právě ta, se kterou je investor spokojen.

Podcílem práce bylo zjistit, zda je možné a vhodné jako začínající investor spoléhat na teoretické knihy a nabízené informace na webových stránkách.

Naše sestavená portfolia jsme tedy srovnali s informacemi získanými přímo od investora, který v předešlé době již své finanční prostředky nejednou vložil do jiných společností za účelem zisku. Investor své volné peněžní toky investuje v různých formách a pro srovnání zvolil investici do nemovitostí. Jelikož není tak důležitá konkrétní investice, ale její zpětné zhodnocení, nemovitost není překážkou srovnání.

V tomto případě je možné spoléhat na knihy a veřejně přístupný internet při výpočtech veškerých faktorů ovlivňujících rozhodování, zda je investici vhodné realizovat či nikoli. Avšak podstatné faktory, které by měly být hodnoceny, se investor v nabízených zdrojích nedoče. Je nutná celková znalost oblasti, v níž se investor pohybuje. U porovnávané investice je pro úspěšnost nevyhnutelná znalost trhu, cílových zájmů zákazníků, znalost konkrétních nákladů spojených s nemovitostmi včetně daní, legislativy a mnoha dalších.

Z práce tedy vyplývá, že v případě začínajícího investora je vhodné vyhledat odbornou pomoc. Až po uplynutí jistého času a nasbírání zkušeností je jedinec schopný ohodnotit jednotlivé nabízené možnosti objektivně tak, aby své finanční prostředky podle svého uvážení co nejlépe zhodnocoval.

Seznam použité literatury

Knižní tituly

- BUDÍK, Josef. *Finanční investování*. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2011. 195 s. Eupress. ISBN 978-80-7408-047-0.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 299 s. ISBN 978-80-247-5104-7.
- KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada, 2001. 230 s. ISBN 80-247-0074-3.
- KROČKOVÁ, Barbora. *AXA small cup portfolio*. Forbes vydání Duben 2015. Praha, 2015.
- POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. vyd. Praha: C.H. Beck, 2012. 263 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.
- REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 2., rozš. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2010. 659 s. Ekonomie (Key Publishing). ISBN 978-80-7418-080-4.
- TYL, Tomáš. *10 způsobů, jak se (ne)nechat připravit o peníze*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 222 s. ISBN 978-80-247-4467-4.
- VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.
- VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 789 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

Elektronické zdroje:

- CENNÉ PAPÍRY [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: www.cennypapir.cz/podilove-listy/
- ČERMÁK, Miroslav. *Clever and smart: Analýza rizik* [online]. 2013 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: <http://www.cleverandsmart.cz/analyza-rizik-jemny-uvod-do-analyzy-rizik/>
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: www.cnb.cz/
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Měnové kurzy* [online]. 2015 [cit. 2015-04-01]. Dostupné z: www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp?date=01.04.2015
- DIC HOLDING [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: www.dicholding.com/
- DIC HOLDING Předpokládaný nárůst hodnoty [online]. 2012 [cit. 2015-04-01]. Dostupné z: www.dicholding.com/jak-ochranit-sve-penize
- DIC HOLDING: Volatilita komodit [online]. 2012 [cit. 2015-04-01]. Dostupné z: www.dicholding.com/aktuality/investice-s-dic/investicni-diamanty-stabilni-luxus-ktery-prekovava-inflaci
- E-konzultant: vyznejte se ve svých penězích. *Analýza investičního procesu* [online]. 2015 [cit. 2015-01-24]. Dostupné z: <http://www.vsfinance.cz/clanek-1130-bojite-se-byt-investorem-pravdepodobne-jim-uz-davn/>
- FENGSHAOYE: Raportová tabulka [online]. 2014 [cit. 2015-04-01]. Dostupné z: www.fengshaoye.com/a/64722.html
- FINANCE [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/ucty-a-sporeni/kalkulacky-a-aplikace/nejlepsi-terminovany-vklad/>
- GLEEDS ČESKÁ REPUBLIKA, s.r.o. *Identifikace rizik: Míra rizika* [online]. [cit. 2015-10-10]. Dostupné z: <http://www.gleeds.com/worldwide/getfile.cfm?f=34>
- J&T BANK [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: www.jtbank.cz

JAKUB VÁGNER RYBÁŘSTVÍ A.S [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: www.jvrybarstvi.cz

RSBC GROUP [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: www.rsbcgroup.com

THOMAS LLOYD [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: www.thomas-lloyd.com

URBAN DEVELOPERS AND INVESTORS. *URBAN DEVELOPERS AND INVESTORS* [online]. 2015 [cit. 2015-03-14]. Dostupné z: www.urban-developers.com

Seznam zkratek

atd.	a tak dále
apod.	a podobně
tzn.	to znamená
např.	například
tzv.	tak zvané
aj.	a jiné
resp.	respektive
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
a.s.	akciová společnost
CF	finanční toky
FCF	volné finanční toky
FV	budoucí hodnota finančních prostředků
PV	současná hodnota finančních prostředků
i	roční úroková míra
m	periodicita připisování úroků
i^e	efektivní úroková míra
T	celkové časové období
t	jednotlivé roky v časovém období
P	perpetuita
A	anuita
CF_t	finanční toky za jednotlivá léta,
PV_P	současná hodnota perpetuity
FV_A	budoucí hodnota anuity
PV_A	současná hodnota anuity
R	významnost rizika

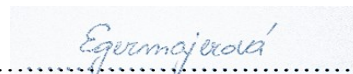
P	pravděpodobnost rizika
N	následky rizika
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
č.	číslo
s.	strana
Sb.	Sbírka
ct	karát
mm	milimetr
g	gram

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. 5. 2015



Monika Egermajerová